



QUI NOUS SOMMES ET CE QUE NOUS FAISONS

PROFIL D'ENTREPRISE

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP » ou la « société ») est une société de la Couronne canadienne constituée en vue d'investir les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada et qui correspondent au produit tiré des contributions nettes depuis le 1^{er} avril 2000 au titre des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1^{er} mars 2007, du régime de pension de la Force de réserve (collectivement, les « régimes »). Les montants transférés à la société doivent servir à capitaliser les obligations des régimes pour les services rendus après les dates susmentionnées (les « obligations postérieures à 2000 »).

Sa mission, tel que prévu par la loi, consiste à gérer les fonds qui lui sont transférés dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes et en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

TABLE DES MATIÈRES

01	Faits saillants — Exercice 2013	29	Gestion du risque	67	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	97	Compte du régime de pension de la fonction publique
04	Objectifs de la société — Exercice 2013	34	Vérification interne et conformité	68	États financiers et notes aux états financiers	123	Compte du régime de pension des Forces canadiennes
05	Objectifs clés de la société — Exercice 2014	36	Régie interne	69	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	149	Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada
06	Rapport de la présidente du conseil par intérim	53	Rapport du président du comité des ressources humaines et de la rémunération	70	Certificat d'investissement	175	Compte du régime de pension de la Force de réserve
09	Rapport du président	55	Rémunération	71	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public États financiers consolidés		
12	Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds	63	Biographies des administrateurs				
		66	Membres de l'équipe de direction et dirigeants nommés par le conseil				

FAITS SAILLANTS / EXERCICE 2013



Actif net consolidé en hausse de 11,6 milliards de dollars ou 18 % pour atteindre 76,1 milliards de dollars.

Revenu de placement de 7,0 milliards de dollars, déduction faite des charges. Valeur ajoutée de 1,4 milliard de dollars par rapport à un rendement de l'indice de référence de 8,6 %.

Rendement annualisé de quatre ans de 12,2 %, revenus de placement de 23,7 milliards de dollars et une valeur ajoutée de 3,7 milliards de dollars par rapport à l'indice de référence.

Les marchés publics, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les ressources renouvelables ont tous surpassé leur indice de référence respectif.

L'actif géré à l'interne a augmenté de 7,9 milliards de dollars pour atteindre 55,8 milliards de dollars. L'actif géré activement à l'interne a totalisé 29,1 milliards de dollars, une hausse de 25 % par rapport à l'exercice 2012.

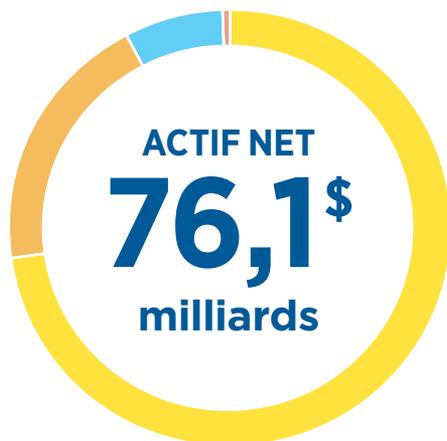
Les portefeuilles des marchés publics ont réalisé des rendements allant de 3,4 % pour les titres à revenu fixe à 19,2 % pour les actions à petite capitalisation.

Les portefeuilles des placements en infrastructures, des placements immobiliers, des placements privés et des ressources renouvelables ont atteint des rendements allant de 10,1 % à 16,7 %.

Lancement aux États-Unis d'un programme de papier commercial de 3 milliards de dollars américains. Obtention de notations de crédit AAA des firmes Moody's, DBRS et Standard & Poor's.



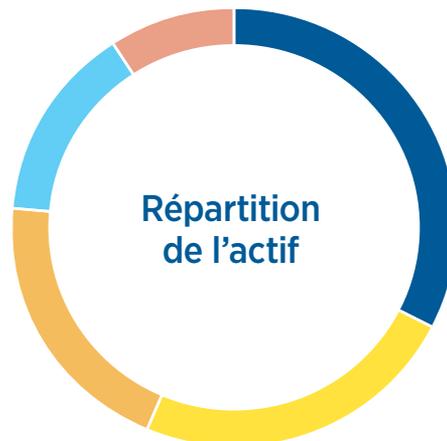
FAITS SAILLANTS FINANCIERS



Actif net par compte de régime de pension

Au 31 mars 2013 (en millions)

● Fonction publique	72,9%	55 483\$
● Forces canadiennes	19,5%	14 872\$
● GRC	7,1%	5 374\$
● Force de réserve	0,5%	402\$



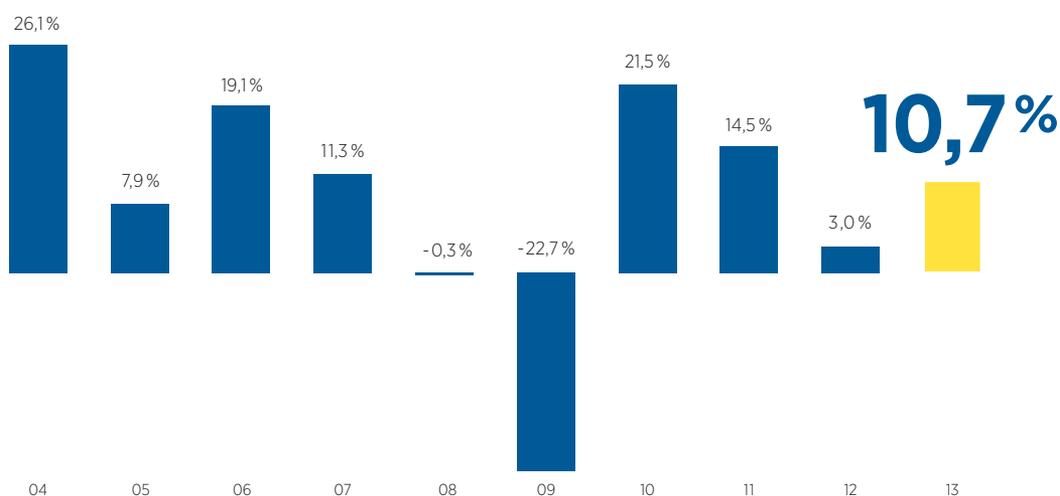
Répartition de l'actif

Au 31 mars 2013

● Actions étrangères	32,6%
● Actifs à rendement réel	23,8%
● Actions canadiennes	20,2%
● Titres à revenu fixe de valeur nominale	14,3%
● Placements privés	9,1%

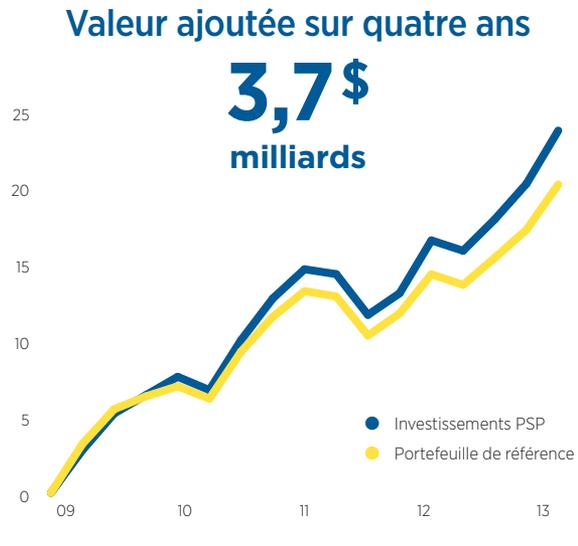
Rendement annuel

Au 31 mars

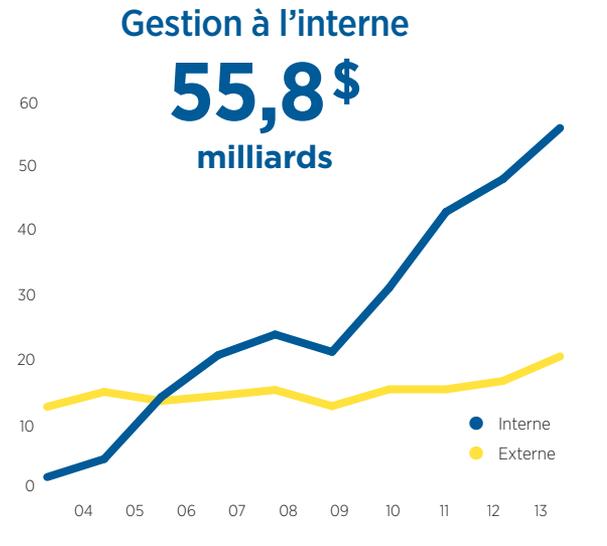


EXERCICE 2013

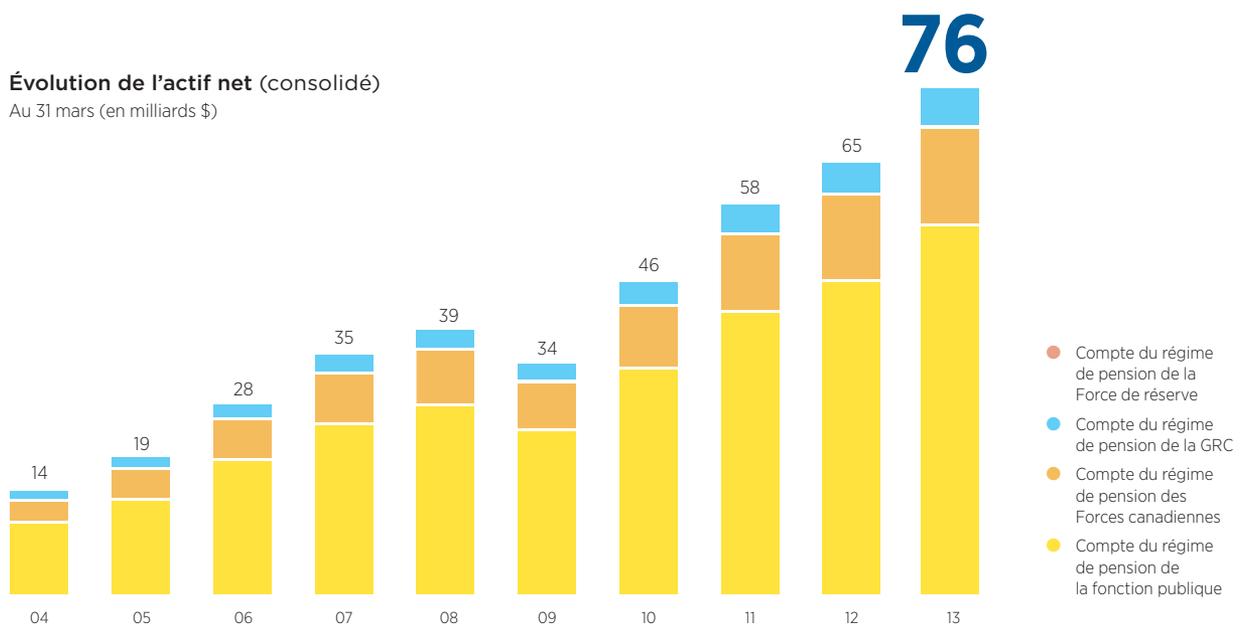
Revenu de placement cumulé sur quatre ans
Au 31 mars (en milliards \$)



Croissance de la gestion à l'interne
Au 31 mars (en milliards \$)



Évolution de l'actif net (consolidé)
Au 31 mars (en milliards \$)



OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ

EXERCICE 2013

PLACEMENTS

Poursuivre la réalisation du plan d'affaires afin d'atteindre la cible de répartition de 42 % pour les marchés privés et de parvenir à une plus importante gestion à l'interne et active pour les marchés publics. Accroître le réseau des partenaires de placement à l'international. Maintenir une structure de coûts de placements concurrentiels.

RÉALISATIONS

- La valeur des placements dans les marchés privés a augmenté de 3,2 milliards de dollars pour atteindre 20,6 milliards de dollars.
- La proportion des stratégies actives dans les marchés publics gérées à l'interne a crû de 60 % à 65 %.
- Dans les marchés internationaux, 28 transactions ont été conclues avec 22 nouveaux partenaires d'investissement.
- Le ratio des coûts d'Investissements PSP en pourcentage de l'actif moyen net a diminué pour une cinquième année consécutive.

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

Continuer à raffiner les activités de gestion du risque et les mesures pour communiquer l'information requise aux fins d'une gestion à l'interne et active accrue. S'assurer que le cadre des principes et procédures est bien adapté à une conjoncture économique et réglementaire en mouvance. Poursuivre la mise en œuvre de la politique sur l'investissement responsable.

RÉALISATIONS

- Un comité spécial du conseil sur le risque a été mis sur pied afin d'élaborer un énoncé complet sur la tolérance au risque.
- Mise en œuvre de notations de crédit pour les marchés privés.
- Rapports améliorés sur les indicateurs de risque clés et sur les tableaux de bord sur le risque.
- Une mise à jour de l'autoévaluation du risque et des contrôles a été réalisée afin de revoir les risques les plus importants à travers la société.
- Nomination d'une vice-présidente, Investissement responsable, pour diriger la prise en compte plus poussée des facteurs environnementaux, sociaux et de régie interne dans le processus décisionnel sur les placements.

PLAN STRATÉGIQUE

Mettre en œuvre les mesures de la première année du plan stratégique triennal, Vision 2015. Veiller à ce que les objectifs individuels concordent avec ce que prévoit le plan stratégique. Communiquer Vision 2015 aux membres de l'organisation.

RÉALISATIONS

- L'actif géré à l'interne a augmenté de 7,9 milliards de dollars pour se situer à 55,8 milliards de dollars.
- L'actif géré activement à l'interne a augmenté de 25 % pour atteindre 29,1 milliards de dollars.
- Les objectifs de Vision 2015 ont été déployés en cascades en objectifs individuels documentés.
- Le plan stratégique Vision 2015 et les convictions de placement ont été communiqués à la société et aux autres parties prenantes d'Investissements PSP.

TALENTS

S'assurer que des équipes adéquates sont en place par des nominations à l'interne et l'embauche d'employés à haut rendement afin de soutenir le déploiement des stratégies de placement. Se consacrer à l'avancement du leadership et des plans de développement afin d'accroître la portée de la planification de la relève au sein de l'organisation. Mettre au point et instaurer des initiatives liées à la mobilisation afin de mettre à profit les résultats du sondage de l'exercice 2012 auprès des employés.

RÉALISATIONS

- Réduction du taux de roulement des employés pour une deuxième année consécutive.
- Mise en œuvre d'une culture de développement et d'apprentissage dans le cadre de laquelle 94 % des employés disposent d'un plan de développement documenté.
- Obtention du Prix d'excellence de la Société canadienne pour la formation et le perfectionnement pour le programme sur le développement du leadership.
- Mise en œuvre d'initiatives d'engagement de la société et des services pour soutenir un haut degré de mobilisation des employés.



OBJECTIFS CLÉS DE LA SOCIÉTÉ EXERCICE 2014



2014

PLACEMENTS

Considérer l'ajout de catégories d'actif ou l'expansion des catégories existantes au sein du portefeuille de référence. Continuer d'augmenter la part de la gestion active et à l'interne dans les marchés publics. Rechercher des placements dans les marchés privés dans le but d'atteindre les répartitions cibles et accroître les placements dans les marchés internationaux.

GESTION DES TALENTS

Poursuivre le soutien apporté au déploiement des stratégies de placement par le recrutement et le développement des meilleurs talents. Renforcer la planification de la relève pour les hauts dirigeants et accroître les compétences des gestionnaires à tous les niveaux de la société. Compléter les initiatives de mobilisation des employés et mesurer les progrès réalisés au moyen d'un nouveau sondage sur la mobilisation des employés.

PLAN STRATÉGIQUE

Mettre en œuvre avec succès la deuxième année du plan stratégique Vision 2015 et réaliser un examen de mi-parcours du plan triennal afin de s'assurer que le progrès est conforme aux attentes.

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

Compléter et approuver l'énoncé sur la tolérance à l'égard du risque définissant l'appétit, l'attitude et la tolérance d'Investissements PSP à l'égard du risque et rehausser la culture axée sur la connaissance du risque à tous les niveaux de la société. Continuer la mise en œuvre de la politique sur l'investissement responsable. Réaliser une mise à jour intermédiaire de l'autoévaluation du risque et des contrôles, qui effectue le suivi des plus importants risques d'Investissements PSP, et poursuivre le raffinement du programme sur la gestion du risque de fraude. Maintenir une structure de coûts concurrentielle.





UN EXCELLENT EXERCICE FINANCIER 2013

RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL PAR INTÉRIM

Investissements PSP a réalisé une excellente performance au cours de l'exercice financier 2013, surpassant son indice de référence pour une quatrième année de suite et générant une importante valeur ajoutée, propulsant ainsi l'actif net consolidé à un nouveau sommet.

Atteindre constamment ce degré de performance démontre qu'Investissements PSP possède une vision et une stratégie fortes et clairement définies, telles qu'approuvées par le conseil d'administration et mises en œuvre efficacement par la direction.

Le plan d'action du conseil pour l'exercice 2013 était centré sur la surveillance et la direction consacrées aux domaines d'importance névralgique au succès actuel et futur de la société : vision; stratégie de placement; gestion du risque d'entreprise; et gestion des talents, particulièrement la planification de la relève.

VISION ET STRATÉGIE

L'un des objectifs clés d'Investissements PSP était la mise en œuvre de la première année du nouveau plan stratégique Vision 2015, approuvé formellement par le conseil en juin 2012. Ce récent plan de trois ans vise principalement à raffiner la stratégie et les politiques de placement de la société en vue d'en mieux aligner sur les obligations des régimes et de tirer profit des avantages concurrentiels d'Investissements PSP, plus particulièrement l'important influx annuel de capitaux qui devrait se poursuivre jusque vers 2030.

Le portefeuille de référence sert de canevas sous-jacent à tout changement à notre stratégie de placement. Ce portefeuille dicte essentiellement comment chaque dollar que nous recevons va être placé dans les marchés et constitue ainsi un déterminant majeur des risques et des rendements dans le temps. Le portefeuille de référence relève de la responsabilité du conseil et, étant donné son importance, est revu au moins une fois l'an ou plus, quand les circonstances l'exigent. Notre plus récente révision a été effectuée en novembre 2012. En tenant compte des attentes à long terme d'Investissements PSP



à l'égard des marchés, le conseil et la direction ont déterminé qu' aucune nouvelle modification au portefeuille de référence n'était requise pour le moment, compte tenu des importants changements qui y ont été apportés lors de l'exercice 2012.

Les prévisions d'importantes entrées continues de capitaux mentionnées précédemment ont facilité la diversification continue des placements d'Investissements PSP, allant des actions des marchés publics aux marchés privés et aux catégories d'actif à rendement réel, où notre taille et nos liquidités nous permettent de prendre des engagements à plus long terme et, surtout, de contrôler le moment de sortie d'un placement. Autrement dit, sans obligations pressantes à court terme, nous ne sommes pas astreints à vendre des actifs à des valeurs déprimées advenant un renversement des marchés. Au cours de l'exercice 2013, la valeur des placements dans les marchés privés a augmenté de 3,2 milliards de dollars pour atteindre 20,6 milliards de dollars.

Encore plus important à signaler sur le plan du rendement, pendant qu'Investissements PSP poursuit sa croissance et son évolution, nous avons réussi à excéder le taux de rendement « actuariel » visé à long terme, actuellement fixé à 4,1% après inflation, sans prendre de risque indu. Le taux actuariel correspond au taux de rendement requis pour maintenir les exigences en capitalisation et les prestations de retraite des régimes à leurs niveaux actuels. Cent dollars investis dans Investissements PSP, il y a 10 ans, valait 214 dollars en fin d'exercice 2013, alors que la valeur de ces mêmes 100 dollars au taux de rendement actuariel aurait atteint 180 dollars.

GESTION DU RISQUE

Investissements PSP accorde une haute priorité au maintien d'une culture axée sur la connaissance des risques. Cette culture vise à éviter les risques indus et à prendre des risques calculés pour atteindre les objectifs de placement. Elle se rapporte étroitement à notre mandat statutaire qui consiste à « maximiser les rendements sans prise de risque indu ». Le conseil doit s'assurer que des principes directeurs de gestion efficace du risque sont en place.

Un comité extraordinaire du conseil a été mis sur pied au cours de l'exercice 2013 pour encadrer la mise au point d'un énoncé global sur la tolérance à l'égard du risque définissant l'appétit, l'attitude et la tolérance du conseil à l'égard du risque. Cette initiative va nous permettre d'aborder les risques sous un angle multidimensionnel et, facteur important, de proposer un ensemble cohérent de lignes directrices à communiquer aux employés et aux parties prenantes afin d'améliorer notre culture axée sur la connaissance des risques, partout au sein de la société. L'énoncé envisagé va permettre de formaliser et de rassembler un nombre d'éléments essentiels, dont le profil de risque d'Investissements PSP, le rôle du conseil par rapport à celui de la direction, notre cadre de gestion du risque, la structure de régie interne du risque, les considérations liées à la diversification, le risque de liquidité, le risque lié à la valorisation et les risques opérationnels. L'énoncé sur la tolérance face au risque devrait être complété et approuvé au premier semestre de l'exercice 2014.

GESTION DES TALENTS ET PLANIFICATION DE LA RELÈVE

Sur le plan organisationnel, la réalisation du plan stratégique Vision 2015 requiert le développement continu des capacités et des ressources d'Investissements PSP de façon à gérer avec succès une organisation qui croît rapidement et dont l'actif était de plus de 76 milliards de dollars en fin d'exercice. Nos équipes actuelles de placement doivent disposer des moyens nécessaires pour répondre aux exigences de la gestion active à l'interne à l'égard de portefeuilles dont la taille et la complexité ne cessent de croître. Ces exigences portent aussi sur un soutien plus poussé dans des domaines cruciaux allant des finances et des opérations aux ressources humaines, aux affaires juridiques et aux technologies de l'information.

La gestion efficace des talents est un prérequis pour permettre à Investissements PSP de passer à la prochaine étape de son développement. Le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil continue de proposer des orientations dans ce domaine clé par l'entremise d'initiatives prises récemment afin de renforcer la planification de la relève de la haute direction et le raffinement des régimes de rémunération.

Également, le comité a travaillé avec la haute direction et le service des ressources humaines afin de pousser plus loin la stratégie globale de gestion des talents de la société, qui comprend des initiatives novatrices à l'égard de la sensibilisation et de la diversité. Je suis particulièrement heureuse de constater que notre programme exceptionnel sur le développement du leadership a été reconnu publiquement par ce Prix d'excellence que nous a attribué la *Canadian Society for Training and Development*.

REMERCIEMENTS

Je tiens à témoigner ma reconnaissance envers mes collègues-administrateurs pour leur appui et leur engagement constants au cours d'une autre année bien occupée et réussie d'Investissements PSP.

Au nom du conseil, j'aimerais aussi saisir cette occasion pour remercier Gordon J. Fyfe et son équipe de direction ainsi que tous les employés de la société, dont les efforts collectifs nous ont aidés à maintenir un haut niveau de performance et à nous acquitter de notre mandat.



Cheryl Barker
Présidente du conseil par intérim





SOLIDE
PERFORMANCE
SUR 4 ANS

REVENU DE PLACEMENTS

23,7 milliards \$

VALEUR AJOUTÉE EN SUS
DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE

3,7 milliards \$



RAPPORT DU PRÉSIDENT

Toutes les catégories d'actif ont connu une bonne performance au cours de l'exercice 2013, grâce à un solide effort consenti à la grandeur de la société. Le rendement du portefeuille global d'Investissements PSP a atteint 10,7 % pour l'exercice 2013, comparativement à 8,6 % pour l'indice du portefeuille de référence.

Compte tenu de revenus de placements de 7,0 milliards de dollars, déduction faite des charges, et d'entrées nettes de fonds de 4,6 milliards de dollars, l'actif net d'Investissements PSP a augmenté de 18 % pour atteindre un nouveau sommet à 76,1 milliards de dollars au 31 mars 2013. La valeur ajoutée en sus des rendements des indices de référence a totalisé 1,4 milliard de dollars pour l'exercice 2013.

Il s'agit de la quatrième année de suite et de la huitième fois au cours des dix dernières années où nous réalisons des rendements à valeur ajoutée. Au cours des quatre années depuis la crise financière mondiale de 2008-2009, Investissements PSP a réalisé un taux de rendement annualisé de 12,2 % pour un revenu de placements de 23,7 milliards de dollars et une valeur ajoutée de 3,7 milliards de dollars.

Dans une période affectée par une incertitude économique persistante et par la volatilité des marchés, la performance soutenue que nous avons réalisée démontre clairement que notre stratégie de diversification accrue dans les marchés privés et du recours à une gestion active plus poussée à l'interne a porté fruit. Et ceci vaut autant pour maintenant qu'à plus long terme.

Les résultats de l'exercice 2013 reflètent l'effet combiné de tout ce sur quoi nous avons tant travaillé au cours des dernières années. Nos placements dans les marchés publics, l'immobilier, les placements privés, les infrastructures et notre nouvelle catégorie d'actifs des ressources renouvelables ont tous contribué à cette valeur ajoutée.

Il y a également lieu de souligner qu'en février 2013 Investissements PSP a lancé un programme de papiers commerciaux de 3 milliards de dollars aux États-Unis. Ce nouveau programme, qui fait partie des activités d'émission de dette d'Investissements PSP, servira à financer les stratégies de placement, particulièrement dans les catégories d'actif des marchés privés. Trois agences de notation de crédit, soit Moody's, DBRS et Standard & Poor's, ont accordé aux titres d'Investissements PSP une cote AAA, leur notation la plus élevée, reconnaissant ainsi son profil de crédit extrêmement solide.

REGARDS SUR UNE DÉCENNIE DE CROISSANCE

En me préparant à signer ce 10^e rapport annuel d'Investissements PSP à titre de président et chef de la direction, j'ai cru bon de prendre le temps de poser un regard sur les changements survenus avec les années. Nous sommes passés d'un actif net consolidé de quelque 8 milliards de dollars, la totalité dans des placements des marchés publics, à 76,1 milliards de dollars, dont 20,6 milliards sont aujourd'hui placés dans les catégories d'actif des marchés privés mentionnées précédemment. Depuis le début de nos efforts de diversification en 2004, les actions canadiennes et étrangères et les instruments à revenu fixe qui formaient l'intégralité du portefeuille de l'époque ont été assortis d'une variété d'autres actifs attrayants allant des produits forestiers aux tours de bureaux, des pipelines aux installations portuaires ainsi qu'à la prise de participations dans des entreprises rentables à capital fermé actives dans toutes sortes de secteurs, depuis la fourniture de systèmes de satellites, aux soins de santé et aux assurances.

Comme je l'ai indiqué, même si les marchés publics comptent toujours pour une partie substantielle du portefeuille global (71%), nous avons graduellement augmenté nos placements dans les marchés privés, dont ceux à rendement réel, qui s'apparentent bien avec la sensibilité à l'inflation des obligations à long terme liées aux régimes. Ces changements nous permettent aujourd'hui de tirer avantage des liquidités exceptionnelles d'Investissements PSP.



L'autre grand changement tient à l'effort accru accordé à la gestion active à l'interne. Cette stratégie vise à nous aider à générer des rendements à valeur ajoutée, tout en nous donnant un meilleur contrôle sur les risques et les coûts des placements. Au 31 mars 2013, quelque 43 milliards de dollars de l'actif d'Investissements PSP étaient gérés activement, comparativement aux 6,6 milliards de dollars d'il y a 10 ans. Au cours de la même période, le volume de l'actif géré à l'interne est passé de 1,7 milliard à 55,8 milliards de dollars, soit environ 73 % de l'actif net actuel par rapport aux 12 %, il y a une décennie.

Au cours des dix dernières années, qui ont été marquées par le pire effondrement de marché depuis la Grande Dépression, Investissements PSP a enregistré une solide performance avec un taux de rendement annualisé de 8,2 %. En rétrospective, la dernière décennie a eu son lot de défis, mais a somme toute été très satisfaisante.

DIVERSIFICATION ADDITIONNELLE EN COURS

Notre plan stratégique Vision 2015 a été conçu pour nous aider à maintenir notre rythme tout en continuant de poursuivre nos efforts de diversification et en recourant à une gestion active plus importante à l'interne. À cette fin, et en adhérant de près à nos objectifs d'entreprise de 2013, nous avons poursuivi la mise en œuvre des changements apportés à notre portefeuille de référence au début de l'exercice précédent afin d'atteindre la répartition cible de 42 % de l'actif dans les marchés privés.

Parmi les transactions de l'exercice à signaler, mentionnons l'entente conclue par notre équipe des Ressources renouvelables sur l'acquisition d'une participation de 30 % au capital-actions de la Kaingaroa Forest en Nouvelle-Zélande, la plantation contiguë de résineux la plus importante de l'hémisphère sud. Occupant une superficie de 178 000 hectares, la Kaingaroa Forest est gérée selon un mode environnementalement durable, conformément aux règles rigoureuses de certification du Forest Stewardship Council. Cette transaction a été clôturée une fois l'exercice 2013 terminé.

Notre équipe des placements en infrastructures a réalisé, pour sa part, un placement important dans Isolux Infrastructure, qui gère des lignes de transport d'électricité, des concessions de routes à péage et plus de 280 mégawatts de génération d'électricité solaire photovoltaïque dans sept pays (Brésil, Inde, Mexique, États-Unis, Espagne, Italie et Pérou). Ce partenariat répond bien aux objectifs d'Investissements PSP d'investir dans de solides actifs conjointement avec des chefs de file de leur industrie dans des secteurs et des régions offrant des perspectives de croissance à long terme attrayantes.

Les principales transactions immobilières de l'exercice 2013 ont porté sur l'acquisition d'une participation de 50 % dans la tour TD Canada Trust, un édifice de 51 étages et l'un des immeubles de bureaux les plus emblématiques du centre financier de Toronto, ainsi que des placements additionnels dans des immeubles de bureaux à New York et à Londres. Au total, l'équipe des placements immobiliers a conclu des nouveaux placements totalisant 3,1 milliards de dollars au cours de l'exercice 2013.

Du côté des placements privés, l'équipe qui en est responsable a acquis le contrôle conjoint de l'une des plus importantes sociétés mondiales de courtage et d'assurance collective et de réassurance, la Cooper Gay Swett & Crawford (CGSC), établie à Londres. Avec plus de 1 400 employés dans 60 bureaux, CGSC se spécialise dans les polices d'assurance difficiles à trouver, générant plus de 3,5 milliards de dollars en primes de clients au Royaume-Uni, aux États-Unis et dans les marchés d'assurance internationaux.

Par ailleurs, nous continuons de cerner et de chercher des occasions de placement attrayantes dans les marchés dynamiques des économies émergentes en Asie et en Amérique latine. Dans ces régions où les populations de la classe moyenne sont en croissance rapide et soutiennent une demande importante, particulièrement dans les projets immobiliers, les variables démographiques de ces pays correspondent étroitement au côté « jeune » des profils des obligations postérieures à 2000 liées à nos régimes, avec de solides entrées de capitaux qui devraient se maintenir au cours des 15 prochaines années.

En ce qui concerne les marchés publics, Investissements PSP a été parmi les premières grandes organisations d'investissement de régimes de retraite à mettre en place une unité de placement dédiée exclusivement à cerner des occasions de placement générant de la valeur et à tirer profit de celles-ci. Nous visons ainsi des sociétés à capital ouvert qui, croyons-nous, peuvent dégager des rendements boursiers à long terme supérieurs à la moyenne. Depuis la mise en œuvre de cette stratégie en 2010, notre portefeuille d'investissement valeur a pris de l'importance et compte maintenant sept placements totalisant 1,6 milliard de dollars. Les actifs de ce type de placements devraient croître à hauteur de cinq milliards de dollars au cours des deux prochaines années.

LE TALENT EXCEPTIONNEL EST CRUCIAL

Évidemment, même les stratégies de placement les mieux pensées ne sont aussi bonnes que les hommes et les femmes qui les réalisent et l'organisation qui les soutient. Notre solide performance des dernières années reflète non seulement la qualité des actifs, mais aussi le haut calibre de l'équipe, aujourd'hui forte de 430 professionnels, que nous avons réussi à bâtir ici chez Investissements PSP.



AU COURS DES DIX DERNIÈRES ANNÉES, QUI ONT ÉTÉ MARQUÉES PAR LE PIRE EFFONDREMENT DE MARCHÉ DEPUIS LA GRANDE DÉPRESSION, INVESTISSEMENTS PSP A ENREGISTRÉ UNE SOLIDE PERFORMANCE AVEC UN TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ DE 8,2%.

Conformément à un autre de nos objectifs clés de l'exercice 2013, nous avons consacré des efforts à accroître et à renforcer nos systèmes opérationnels de placement de concert avec la croissance des placements afin de soutenir la société dans sa nouvelle étape de développement.

Je suis particulièrement fier de nos succès à attirer et à retenir quelques-uns des meilleurs talents au sein de la communauté mondiale du placement. Investissements PSP adhère à des normes très exigeantes en matière de recrutement, et cela se reflète sur notre performance.

L'étroite collaboration entre notre service des Ressources humaines et nos chefs d'équipe à travers la société nous a permis d'instiller une culture de rendement fondée sur le respect, dans le cadre de laquelle les gens sont vraiment engagés, partageant une même vision et de mêmes objectifs et une même clarté de propos. Des plans de développement documentés sont en place pour 94 % des employés à tous les paliers d'Investissements PSP. Des programmes visant à ce que le talent soit dûment reconnu et récompensé sont également en place.

Je me dois également de noter que les capacités et l'enthousiasme exceptionnels des membres des équipes d'Investissements PSP ne sont pas passés inaperçus dans les plus vastes cercles financiers et de l'investissement. En fait, notre réputation à cet égard représente un avantage concurrentiel distinctif ; elle nous permet d'attirer les meilleurs partenaires à l'externe et d'accéder aux occasions de placement les plus attrayantes.

REMERCIEMENTS

En conclusion, je tiens à réitérer que beaucoup de ce que nous avons accompli peut être directement attribué à nos gens et je remercie tous les employés pour un travail exemplaire tout au long de l'exercice 2013.

J'aimerais aussi exprimer mes remerciements au conseil d'administration pour son soutien constant, avec un merci particulier à Cheryl Barker, notre présidente du conseil par intérim, pour ses conseils avisés.



Gordon J. Fyfe
Président et chef de la direction



ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA PERFORMANCE ET DES RÉSULTATS DES FONDOS

APPROCHE, OBJECTIFS DE PLACEMENT, PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET GESTION ACTIVE

Approche et objectifs de placement

Le mandat d'Investissements PSP est décrit à l'article 4 de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») :

- Gérer, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes en cause, les sommes transférées et placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

Compte tenu des objectifs prévus par la Loi, le conseil d'administration d'Investissements PSP a articulé son approche de placement en la fondant sur deux piliers principaux :

1. Un portefeuille de référence (définissant la répartition de l'actif entre les diverses catégories d'actif) conçu dans l'optique de dégager un rendement au moins égal au taux de rendement actuariel à long terme utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans ses plus récentes évaluations actuarielles des régimes (soit un rendement réel de 4,1%, compte tenu de l'inflation). En l'absence d'autres facteurs influant sur la capitalisation des régimes liée aux obligations postérieures à 2000, il s'agit du taux de rendement requis pour que les exigences en capitalisation et les prestations de retraite demeurent à leurs niveaux actuels;
2. La gestion active, qui vise à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de référence et ainsi contribuer à l'atteinte du taux de rendement actuariel, compte tenu des limites de risque actif établies.

Le succès de l'approche de placement se mesure en fonction de l'atteinte des objectifs de placement suivants :

- Rendement absolu : obtenir un rendement à long terme (déduction faite des charges) au moins égal au taux de rendement actuariel;
- Rendement relatif : obtenir un rendement cible supérieur à celui du portefeuille de référence.

Portefeuille de référence

Le portefeuille de référence est un élément clé de la stratégie d'Investissements PSP. Il fait l'objet d'un examen au moins une fois l'an dans un cadre actif-passif, ce qui permet une compréhension approfondie des liens qui existent entre le portefeuille de référence et les obligations postérieures à 2000 des régimes et de leur capitalisation. Une telle compréhension nous permet de faire en sorte que l'approche et les résultats d'Investissements PSP contribuent non seulement à l'atteinte du taux de rendement actuariel cible, mais également que l'atteinte de ce taux de rendement soit réalisée à l'intérieur d'un degré de risque jugé acceptable compte tenu de la capitalisation des régimes. Ce cadre assure également que les intérêts d'Investissements PSP concordent avec ceux des parties prenantes des régimes.

- Le portefeuille de référence d'Investissements PSP est conçu pour générer, à long terme, un rendement au moins égal au taux de rendement actuariel (c.-à-d. un rendement réel de 4,1%), compte tenu d'un niveau de risque lié à la capitalisation jugé acceptable.

¹ Taux de rendement réel utilisé dans les rapports actuariels sur les régimes de la fonction publique et de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2011.



Il est possible de réaliser un taux de rendement réel exempt de risque au moyen d'obligations canadiennes à rendement réel (ORR). Par contre, le taux de rendement des ORR est actuellement d'environ 0 %, bien en deçà du taux de rendement actuariel visé de 4,1 %. Par conséquent, une exposition au risque de marché est nécessaire à l'atteinte du taux de rendement réel de 4,1 %. De ce fait, Investissements PSP n'est pas en mesure d'atteindre le taux de rendement actuariel de façon constante année après année. En s'ouvrant au risque de marché, Investissements PSP tente d'atteindre le taux de rendement actuariel à long terme avec une probabilité raisonnable de succès.

Tout en visant ce taux de rendement actuariel, Investissements PSP prend en considération le risque qu'une capitalisation additionnelle des régimes soit requise en raison de ce risque de marché (c.-à-d., le risque lié à la capitalisation). Le degré de risque jugé acceptable est le risque lié à la capitalisation des régimes découlant d'un portefeuille composé de catégories d'actif des marchés publics et liquides (titres de créance et actions) qui, compte tenu des attentes d'Investissements PSP à l'égard de la conjoncture à long terme des marchés, a un taux de rendement réel attendu à long terme égal au taux de rendement actuariel (mais sans être plus élevé).

– Le portefeuille de référence d'Investissements PSP tient compte des caractéristiques uniques des obligations postérieures à 2000 des régimes et des entrées nettes prévues pour capitaliser ces obligations.

Un portefeuille composé de catégories d'actif des marchés publics et liquides ne pourrait pas tirer parti des occasions offertes par les caractéristiques uniques des obligations des régimes postérieures à 2000. Investissements PSP devrait recevoir des entrées de fonds nettes positives jusqu'à au moins 2030, une situation exceptionnelle qui constitue un avantage concurrentiel de taille. Le niveau de liquidités élevé permet de diversifier davantage le portefeuille dans des catégories d'actif moins liquides, tels les marchés privés, y compris les placements privés, les infrastructures, l'immobilier et les ressources renouvelables. Ces trois dernières catégories d'actif offrent une exposition supplémentaire aux actifs à rendement réel, tenant ainsi compte de la sensibilité à l'inflation des obligations des régimes postérieures à 2000.

Des études actif-passif, réalisées pour le compte du conseil d'administration, indiquent que la diversification accrue et le meilleur appariement avec le profil des obligations du portefeuille de référence devraient augmenter la probabilité d'atteindre le taux de rendement actuariel cible tout en comportant un degré de risque équivalent, sinon moindre, lié à la capitalisation comparativement à un portefeuille composé exclusivement de catégories d'actifs publics et liquides.

Portefeuille de référence

Au 31 mars 2013

PONDÉRATIONS CIBLES À LONG TERME

**ACTIONS DES MARCHÉS
MONDIAUX**
54 %

Actions des marchés publics	40 %
Placements privés	14 %

ACTIFS À RENDEMENT RÉEL
33 %

Immobilier	13 %
Infrastructures	13 %
Obligations mondiales indexées à l'inflation	5 %
Ressources renouvelables	2 %

**TITRES À REVENU FIXE
DE VALEUR NOMINALE**
13 %

Titres à revenu fixe	11 %
Trésorerie ou équivalents de trésorerie	2 %

Il n'y a pas eu de modifications au portefeuille de référence au cours de l'exercice 2013.



Gestion active

La gestion active est le deuxième pilier de l'approche de placement d'Investissements PSP. Elle vise à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de référence et à contribuer à l'atteinte du taux de rendement actuariel, compte tenu des limites de risque actif établies. Ces activités requièrent habituellement l'élaboration de stratégies de placement qui diffèrent des indices du portefeuille de référence. Par exemple, pour le portefeuille d'actions, les secteurs ou les titres qui le constituent sont en général surpondérés ou sous-pondérés par rapport aux indices de référence d'actions.

Investissements PSP est d'avis que sa taille lui confère un solide avantage concurrentiel dans le déploiement de ses stratégies de gestion active. Notamment, celle-ci permet de réaliser des économies d'échelle et d'accroître la portée des stratégies liées aux catégories d'actif choisies. C'est pourquoi Investissements PSP a augmenté la proportion de ses actifs gérés activement à l'interne et étend ses relations avec des partenaires de choix. En prenant davantage de décisions de placement à l'interne, il est possible d'exercer un meilleur contrôle du risque, de réaliser des économies sur le coût des placements et d'avoir une plus grande influence sur les décisions importantes.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ET RENDEMENT DES FONDS

Mesure et évaluation de la performance

Suivant son Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), Investissements PSP évalue ses stratégies de placement ainsi que les mandats de placement individuels au moyen de la mesure du rendement. Pour ce faire, le rendement de chaque stratégie et mandat de placement est comparé à celui d'un indice de référence pertinent.

Indices de référence

Un indice de référence combiné du portefeuille de référence (« l'indice de référence ») est établi à partir des indices de référence des catégories d'actif pondérés selon les pondérations réelles des catégories d'actif du portefeuille. Le rendement de chaque catégorie d'actif est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement global d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice de référence.

Les indices de référence ci-dessous ont servi à mesurer le rendement relatif de chaque catégorie d'actif et le rendement global de l'indice de référence pour l'exercice financier 2013.

Catégorie d'actifs	Indice de référence
Actions de marchés mondiaux	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions étrangères Actions américaines à grande capitalisation Actions EAEO à grande capitalisation Actions à petite capitalisation Actions des marchés émergents	Indice S&P 500 Indice MSCI EAEO Indice S&P 600 Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Univers de fonds de placement et coût du capital de Placements privés ¹
Titres à revenu fixe de valeur nominale	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des bons du Trésor - 91 jours DEX
Titres à revenu fixe	Indice mondial JP Morgan Government Bond / Indice obligataire universel DEX
Actifs à rendement réel	
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Indice OLIM de quatre pays ¹
Placements immobiliers	Coût du capital de Placements immobiliers ¹
Placements en infrastructures	Prime de risque lié aux infrastructures ajustée selon l'inflation et le coût du capital de Placements en infrastructures ¹
Ressources renouvelables	Coût du capital des Ressources renouvelables ¹

¹ Indice de référence personnalisé.



Investissements PSP

Au 31 mars 2013



Évolution de l'actif net

L'actif net d'Investissements PSP a augmenté de 11,6 milliards de dollars au cours de l'exercice 2013. Cette hausse de 18 % est attribuable à la solide performance des placements et aux contributions nettes liées à la capitalisation. L'actif net à la fin de l'exercice 2013 se situait à 76,1 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 64,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent.

Le bénéfice net d'exploitation d'Investissements PSP a été de 7,0 milliards de dollars au cours du dernier exercice, par rapport au 1,7 milliard de dollars obtenu lors de l'exercice 2012. Ces résultats de l'exercice 2013 représentent un taux de rendement consolidé de 10,7 %, par rapport au rendement de 3,0 % de l'exercice 2012. Investissements PSP a reçu 4,6 milliards de dollars en contributions nettes au cours de l'exercice 2013.

Survol du marché

Rendement des principaux indices mondiaux

Exercice 2013 (en \$ CA, pourcentage)



Le rendement du marché des actions a grandement varié selon les régions, plus particulièrement entre les marchés développés et émergents. L'indice mondial MSCI a procuré un rendement de 14,3 % en monnaie locale, les indices américains atteignant de nouveaux sommets une fois la crise du « mur budgétaire » réglée. La conjugaison d'une croissance économique faible au Canada et de la modération des prix des produits de base a pesé lourd sur l'indice composé S&P/TSX, dont la performance, avec un gain de 6,1 % pour l'exercice, a été de beaucoup inférieure à celle de sa contrepartie américaine. Après la faible performance de l'année précédente, les indices européens se sont aussi solidement redressés. Entre temps, l'indice des marchés émergents MSCI n'a dégagé qu'un gain de 5,2 % alors que les préoccupations quant à l'étendue du ralentissement dans les marchés émergents, notamment en Chine, se sont maintenues.

Du côté des titres à revenu fixe, les marchés ont réussi à gagner du terrain malgré le niveau déjà peu élevé des rendements obligataires. La Réserve fédérale américaine a contribué à faire réduire les rendements en lançant un autre programme d'acquisition d'actifs (QE3) et en liant son taux directeur aux conditions du marché du travail, laissant entrevoir au passage qu'il n'y aurait pas d'augmentation avant la mi-2015. Concurrément, les coûts d'emprunt des régions périphériques en Europe se sont fortement repliés après que la Banque centrale européenne (BCE) ait lancé son programme d'acquisition conditionnelle d'actifs (Opérations monétaires en prise ferme¹). De ce fait, l'indice mondial JP Morgan a enregistré un gain de 4,5 %.

¹ « Outright Monetary Transactions »



Rendements consolidés

Investissements PSP a enregistré un taux de rendement de 10,7 % lors de l'exercice 2013, attribuable en partie à la robuste performance des marchés mondiaux, tel qu'indiqué à la page précédente. Le rendement pour l'exercice 2013 a surpassé de 2,1 % le taux de rendement de l'indice de référence, pour une valeur ajoutée de 1,4 milliard de dollars en sus du rendement de l'indice de référence. Au cours des quatre derniers exercices, Investissements PSP a inscrit un taux de rendement composé annualisé de 12,2 %, comparativement au rendement de 10,5 % de l'indice de référence pour la même période.

Tous les portefeuilles de placement ont enregistré des rendements de placement positifs au cours de l'exercice. Le solide rendement global de 10,7 % de l'exercice 2013 provient principalement des portefeuilles des actions des marchés publics ainsi que des placements privés, immobiliers et en infrastructures. Les rendements de placement de tous les portefeuilles d'action des marchés publics ont été positifs, allant de 4,9 % pour les actions des marchés émergents à 19,2 % pour le portefeuille des actions à petite capitalisation. Les rendements générés par les portefeuilles d'actions reflètent la robuste performance des actions américaines et EAEO à grande capitalisation et des marchés boursiers des actions à petite capitalisation, tel qu'indiqué dans la rubrique Survol des marchés.

Le rendement excédentaire de 2,1 % (par rapport à l'indice de référence) atteint au cours de l'exercice 2013 a été principalement engendré par les placements immobiliers, les mandats de rendement absolu, les actions des marchés publics et les placements en infrastructures. Les portefeuilles de placements privés et des ressources renouvelables ont aussi contribué au surplus de rendement de l'exercice 2013. Les éléments qui ont contribué à ce rendement excédentaire sont présentés avec plus de précisions pour chacun des portefeuilles aux pages 18 à 27 de ce rapport annuel.

Rendements des portefeuilles et des indices de référence

Au 31 mars 2013

Catégorie d'actifs	Exercice 2013				4 ans	
	Juste valeur ¹ (en millions \$)	Juste valeur %	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %
Actions des marchés mondiaux						
Actions canadiennes	15 425	20,2	6,7	6,1	12,7	12,6
Actions étrangères						
Actions américaines à grande capitalisation	7 163	9,4	18,1	15,8	15,1	14,7
Actions EAEO à grande capitalisation	6 745	8,9	12,8	13,1	9,8	9,6
Actions à petite capitalisation	4 738	6,2	19,2	18,1	18,7	19,3
Actions des marchés émergents	6 163	8,1	4,9	3,6	13,7	12,6
Placements privés	6 924	9,1	16,0	14,2	18,5	13,4
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ²	1 456	1,9	1,6	1,0	1,2	0,8
Titres à revenu fixe	9 481	12,4	3,4	3,3	4,0	3,7
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	4 427	5,8	7,0	7,0	3,8	3,9
Placements immobiliers	9 427	12,4	11,5	5,4	9,8	6,4
Placements en infrastructures	3 854	5,1	10,1	7,0	5,1	6,8
Ressources renouvelables ³	382	0,5	16,7	4,9	11,8	4,9
Total	76 185	100,0	10,7	8,6	12,2	10,5

Sauf indication contraire, les taux de rendement sont les taux pondérés dans le temps.

La méthode du taux de rendement interne est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif que sont les placements immobiliers, privés, en infrastructures et en ressources renouvelables.

Le rendement du portefeuille global reflète les répercussions sur les résultats de la répartition de l'actif et des stratégies de rendement absolu, et est calculé avant déduction des charges directes. Les rendements des catégories d'actif des marchés privés incluent les rendements associés à la couverture de devises.

¹ Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNP, en fonction l'objectif économique des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

² La juste valeur comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu.

³ La catégorie d'actifs en Ressources renouvelables a été créée lors de l'exercice 2012. Le rendement du portefeuille et le rendement de l'indice de référence sur quatre ans sont présentés depuis sa création (1,75 année).



Marchés publics

Au 31 mars 2013



* Excluant les frais de gestion
externe des placements



2010

2011

2012

› LES MARCHÉS PUBLICS SONT COMPOSÉS D’ACTIONS CANADIENNES, D’ACTIONS ÉTRANGÈRES, DE TITRES À REVENU FIXE ET D’OBLIGATIONS MONDIALES INDEXÉES À L’INFLATION. L’ACTIF NET DES MARCHÉS PUBLICS ÉTAIT DE 54,1 MILLIARDS DE DOLLARS EN FIN D’EXERCICE 2013, UNE HAUSSE DE 8,6 MILLIARDS DE DOLLARS PAR RAPPORT AUX 45,5 MILLIARDS DE DOLLARS À LA FIN DE L’EXERCICE 2012.

Dans l’ensemble, les marchés publics ont enregistré un revenu de placement de 4,7 milliards de dollars, à l’exclusion des frais de gestion externe des placements, soit un rendement de 9,8 %, contre 8,5 % pour l’indice de référence. Six des sept portefeuilles des marchés publics ont égalé ou surclassé leur indice de référence respectif.

Les placements dans les marchés publics sont gérés à la fois par des gestionnaires internes et externes recourant à une combinaison de stratégies actives et de réplique des indices. L’actif net des marchés publics géré activement totalisait 20,8 milliards de dollars en fin d’exercice 2013, une augmentation de 2,9 milliards de dollars par rapport aux 17,9 milliards de dollars à la fin de l’exercice 2012. La proportion des stratégies actives gérées à l’interne a augmenté à 65 %, contre 60 % en fin d’exercice précédent.

VALEUR AJOUTÉE TOTALE

Les gestionnaires externes d’actions ont ajouté 127 millions de dollars en valeur relative au cours de l’exercice 2013, principalement en raison de la surperformance des gestionnaires des marchés émergents. Les stratégies externes à rendement absolu liées à la macroéconomie mondiale et aux titres à revenu fixe ont rapporté 126 millions de dollars en valeur relative, essentiellement par le biais du resserrement des écarts de crédit et d’une bonne sélection de crédits idiosyncratiques. La gestion active à l’interne a généré 114 millions de dollars en valeur relative grâce aux stratégies sur les actions, principalement les titres américains à grande capitalisation et sur les titres à revenu fixe. Les billets à terme adossés à des actifs ont ajouté 168 millions de dollars en valeur relative, étant donné la diminution du risque sur les actifs sous-jacents dont a pleinement profité Investissements PSP à mesure que ceux-ci s’approchaient de leur échéance ainsi qu’en raison de l’effet positif de la contraction des écarts de taux.

ACTIONS

L’actif net détenu en actions des marchés publics s’élevait à 40,2 milliards de dollars à la fin de l’exercice 2013, une hausse de 7,3 milliards de dollars par rapport aux 32,9 milliards de dollars à la clôture de l’exercice 2012.

Les actions des marchés publics ont enregistré un gain de 3,8 milliards de dollars, pour un rendement de 10,6 % pour l’exercice 2013, comparativement à un rendement de 9,9 % pour l’indice de référence. La surperformance du portefeuille d’actions des marchés publics relativement à l’indice de référence est en grande partie le résultat d’une solide performance relative des portefeuilles des actions américaines à grande capitalisation.

Tel que mentionné dans la section Survol du marché, le rendement du marché des actions a grandement fluctué selon les régions, plus particulièrement entre les marchés développés et ceux en émergence. Dans ce contexte, le portefeuille des actions canadiennes a enregistré un gain de 6,7 % au cours de l’exercice 2013, les actions américaines à grande capitalisation, un gain de 18,1 %, le portefeuille des actions EAEO à grande capitalisation, un gain de 12,8 %, et finalement les actions à petite capitalisation et les actions des marchés émergents ont affiché des rendements de 19,2 % et 4,9 % respectivement.

TITRES À REVENU FIXE

L’actif net des titres à revenu fixe et des obligations mondiales indexées à l’inflation totalisait 13,9 milliards de dollars en fin d’exercice 2013, une hausse par rapport aux 12,6 milliards de dollars en fin d’exercice 2012. Dans l’ensemble, ces portefeuilles de titres à revenu fixe ont généré des revenus de placement de 583 millions de dollars, soit un rendement de 4,6 % pour l’exercice 2013, comparativement à un rendement de l’indice de référence de 4,5 %.



Placements immobiliers

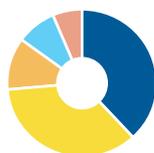
Au 31 mars 2013



PLACEMENTS IMMOBILIERS

Diversification géographique

Au 31 mars 2013



Canada	38,3 %
États-Unis	35,5 %
Europe	11,4 %
Asie développée et Australie	8,5 %
Pays émergents	6,3 %

Le portefeuille des placements immobiliers est exposé en majorité à l'Amérique du Nord.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2013



Retraite et résidentiel	30,9 %
Bureaux	30,8 %
Commerce de détail	7,4 %
Dette immobilière	7,0 %
Industriel	6,3 %
Soins de santé	5,5 %
Hôtellerie	4,9 %
Autres	7,2 %

› L'ACTIF NET TOTAL DU PORTEFEUILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS S'ÉLEVAIT À 9,4 MILLIARDS DE DOLLARS À LA FIN DE L'EXERCICE 2013, EN HAUSSE DE 2,3 MILLIARDS DE DOLLARS PAR RAPPORT AUX 7,1 MILLIARDS DE DOLLARS EN FIN D'EXERCICE 2012.

Les placements immobiliers ont engendré un revenu de placement de 909 millions de dollars, excluant les coûts de transaction, soit un rendement total de 11,5 % pour l'exercice 2013, par rapport à 5,4 % pour l'indice de référence.

Ces solides rendements sont attribuables aux flux de trésorerie constants générés par un portefeuille diversifié sur de multiples types d'immeuble et territoires géographiques, couplés à diverses initiatives à valeur ajoutée prises à l'égard de certains actifs au sein du portefeuille. Le portefeuille comprend des immeubles multirésidentiels, des résidences pour personnes âgées, des immeubles industriels, de bureaux et de commerce de détail ainsi que des hôtels à travers le Canada, les États-Unis, l'Europe, l'Australie et l'Amérique latine. Les placements stratégiques dans les titres de créance immobilière ont aussi contribué aux rendements en 2013. Les augmentations de valeur au cours de l'exercice étaient composées de vastes gains à travers la totalité du portefeuille sans qu'un actif individuel, un type d'immeuble, une région ou une stratégie y contribue de façon disproportionnée.

Sur une période de quatre ans, les placements immobiliers ont généré un rendement annualisé de 9,8 % comparativement au rendement de référence de 6,4 % de la même période.

La hausse de l'actif net comparé à l'année dernière reflète à la fois de nouveaux placements et la hausse des gains en valeur sur les actifs existants. Les placements directs les plus importants effectués durant l'exercice 2013 sont une participation à hauteur de 40 % à la privatisation de la Charter Hall Office Trust, un fonds de placement immobilier à capital ouvert australien, et l'acquisition d'une participation à hauteur de 50 % dans la tour TD Canada Trust, un édifice de bureaux emblématique situé au cœur du secteur central des affaires à Toronto. Au nombre des autres placements importants, mentionnons les placements dans des immeubles de commerce de détail et industriels en Australie, dans un portefeuille d'immeubles multifamiliaux dans des villes clés du Canada, dans des immeubles résidentiels et de bureaux aux États-Unis situés dans des villes carrefour ou 24 heures, comme New York, Silicon Valley, Los Angeles, Miami et Washington, de même que dans des immeubles résidentiels à Londres, en Angleterre, et dans des immeubles de commerce de détail en France et en Suède. Des engagements ont également été pris, sans toutefois avoir été entièrement financés, à l'égard de diverses possibilités de développement, notamment un projet d'immeubles de bureaux à Londres, un centre de commerces de détail au Mexique et des immeubles de bureaux et industriels au Brésil.

Au 31 mars 2013, les placements directs et les co-investissements comptaient pour 84 % des placements immobiliers, en hausse sur les 79 % de la fin de l'exercice précédent.



Placements privés

Au 31 mars 2013



PLACEMENTS PRIVÉS

Diversification géographique

Au 31 mars 2013



États-Unis	52,4 %
Canada	18,5 %
Asie	15,9 %
Europe	13,2 %

Le portefeuille des placements privés est exposé majoritairement à l'Amérique du Nord.

PLACEMENTS PRIVÉS

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2013



Communications	32,3 %
Produits de consommation - non cyclique	17,9 %
Technologies	13,6 %
Produits de consommation - cyclique	13,2 %
Secteur financier	9,1 %
Énergie	5,2 %
Matériaux et produits industriels	4,9 %
Autres	3,8 %

› L'ACTIF NET TOTAL DU PORTEFEUILLE DES PLACEMENTS PRIVÉS ATTEIGNAIT 6,9 MILLIARDS DE DOLLARS EN FIN D'EXERCICE 2013, EN HAUSSE DE 0,5 MILLIARD DE DOLLARS PAR RAPPORT AUX 6,4 MILLIARDS DE DOLLARS À LA FIN DE L'EXERCICE 2012.

Les placements privés ont généré un revenu de placement de 1,0 milliard de dollars, excluant les coûts de transaction, soit un taux de rendement de 16,0 % pour l'exercice 2013, surpassant l'indice de référence par 1,9 %. Le revenu se subdivise entre les revenus engendrés par les placements dans les fonds, soit 534 millions de dollars pour un taux de rendement interne (TRI) de 12,6 %, et ceux engendrés par les co-investissements, soit 466 millions de dollars pour un TRI de 23,5 %.

Les gains du portefeuille ont été alimentés par des expositions aux marchés américain et canadien tandis que les fonds européens, confrontés aux difficultés de crédit et du climat macroéconomique, tiraient de l'arrière. Les plus importants rendements par des fonds ont été obtenus par Bedford Capital, Apollo Funds et Green Equity Partners qui ensemble ont généré 321 millions de dollars en revenus de placement.

La solide performance de la stratégie de co-investissement est principalement attribuable à Telesat et Kinetic Concepts Inc., qui ont enregistré une croissance continue de leurs revenus et de leur BAIIA¹, et qui ont aussi bénéficié de la mise en œuvre d'efficacités opérationnelles, apportant ainsi une valeur ajoutée au portefeuille. Ces deux placements ont rapporté 431 millions de dollars en revenus de placement.

Pour l'ensemble du portefeuille, les expositions combinées aux marchés américain et canadien ont donné des résultats particulièrement positifs tandis que celles aux marchés asiatique et européen demeuraient à la traîne. Sur une base de quatre ans, les placements privés ont produit un taux de rendement annualisé de 18,5 %, comparativement à un rendement de l'indice de référence de 13,4 % pour la même période.

La stratégie pour les placements privés est centrée sur des placements à long terme, ciblant des placements individuels de 200 à 500 millions de dollars conservés habituellement de cinq à dix ans. Les placements du portefeuille sont effectués à l'échelle mondiale, en coopération avec des partenaires stratégiques de choix avec lesquels Investissements PSP a établi des relations d'affaires étroites. Investissements PSP continue de concentrer son portefeuille de placements privés dans un nombre de fonds plus restreint, se concentrant plutôt sur une augmentation du nombre de co-investissements.

Au cours du dernier exercice, les placements privés se sont engagés stratégiquement dans deux fonds choisis pour leurs stratégies de placement uniques et spécialisées avec des conditions préférentielles et un fort potentiel de flux d'affaires dans des co-investissements et dont les intérêts s'alignent étroitement sur ceux d'Investissements PSP.

Parmi les transactions d'intérêt en cours d'exercice, mentionnons l'acquisition de Ferrara Candy Company (États-Unis - produits de consommation non cycliques) avec notre partenaire Catterton Partners, et de Noranco Limited, un fournisseur de pièces d'avion canadien, en partenariat avec Midocean Partners. L'importante valeur que Telesat continue de générer, notamment par le moyen d'un dividende de 232 millions de dollars et le remboursement d'actions privilégiées de 145 millions de dollars au cours de la dernière année, est également digne de mention.

Au 31 mars 2013, les co-investissements représentaient 35 % de l'actif du portefeuille des placements privés.



¹ Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement.

Placements en infrastructures

Au 31 mars 2013

RENDEMENT
SUR UN AN
10,1%

Revenu de
placements*

369 \$
millions

* Excluant les coûts
de transaction

Actif net
3,9 milliards \$
5,1%
de l'actif net
total



PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

Diversification géographique

Au 31 mars 2013



Royaume-Uni	23,6 %
Europe	17,8 %
États-Unis	17,2 %
Amérique latine	14,2 %
Canada	13,6 %
Australie et Asie	13,6 %

Le portefeuille des placements en Infrastructures est diversifié surtout à l'échelle des Amériques et de l'Europe.

PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

Diversification sectorielle

Au 31 mars 2013



Transport	31,7 %
Production et transport d'électricité	24,7 %
Stockage et transport de pétrole et de gaz	23,4 %
Exploration et production de pétrole et de gaz	10,1 %
Services publics d'eau	8,4 %
Autres	1,7 %

➤ **L'ACTIF NET DU PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES TOTALISAIT 3,9 MILLIARDS DE DOLLARS EN FIN D'EXERCICE 2013, EN HAUSSE DE 0,3 MILLIARD DE DOLLARS PAR RAPPORT AUX 3,6 MILLIARDS DE DOLLARS EN FIN D'EXERCICE 2012.**

Le portefeuille d'infrastructures a généré des revenus de placement de 369 millions de dollars, excluant les coûts de transaction, soit un rendement de 10,1% pour l'exercice 2013 par rapport à un rendement de 7,0% pour l'indice de référence. Ce revenu comprend 296 millions de dollars en distributions. Le rendement du portefeuille provient principalement des placements directs dans les secteurs des services publics et du transport au Canada et en Europe. Dans le secteur de l'énergie, les changements structurels liés à de nouvelles découvertes de gisements de gaz de schiste, affectant l'offre et la demande de gaz naturel en Amérique du Nord, ont continué d'avoir un impact négatif sur le portefeuille, alors que le prix du gaz naturel et la volatilité demeurent faibles.

Sur une période de quatre ans, les placements en infrastructures ont généré un rendement annualisé de 5,1% contre un rendement pour l'indice de référence de 6,8% sur la même période. L'horizon de placement dans les infrastructures est d'environ dix ans. Depuis l'ajout de cette catégorie d'actifs en juin 2006, les placements en infrastructures ont procuré un taux de rendement annualisé de 5,2%, comparativement au taux de l'indice de référence de 5,3%.

La hausse de l'actif net en infrastructures comparée à l'année dernière reflète deux nouveaux placements directs totalisant 474 millions de dollars et la vente de sa participation dans Sutton and East Surrey Water, une société établie au Royaume-Uni. Au cours de l'exercice, l'équipe des placements en infrastructures a créé un nouveau partenariat stratégique nommé Isolux Infrastructure, une société qui détient des concessions de routes à péage et de lignes de transmission et des installations de génération d'électricité solaire qui opère dans sept pays, et acquis une partie de la dette mezzanine d'un aéroport au Royaume-Uni. De plus, l'équipe des placements en infrastructure a pris des engagements de 1,0 milliard de dollars auprès de partenaires existants et nouveaux en Amérique du Nord et Amérique du Sud. La nature diversifiée de ces placements ainsi que la variété des secteurs et des régions couvertes ont contribué à améliorer la diversification du portefeuille.

La stratégie en matière d'infrastructures demeure axée sur l'établissement de partenariats avec d'autres investisseurs financiers et avec des exploitants stratégiques visant l'acquisition de sociétés offrant une combinaison de flux de trésorerie prévisibles et d'occasions de croissance, et de détenir ces placements pendant plusieurs années.

Au 31 mars 2013, les placements directs et les co-investissements comptaient pour 85% de l'actif du portefeuille des infrastructures, en hausse par rapport aux 83% de l'année précédente.



Ressources renouvelables

Au 31 mars 2013



› L'ACTIF NET DU PORTEFEUILLE DES RESSOURCES RENOUVELABLES TOTALISAIT 382 MILLIONS DE DOLLARS EN FIN D'EXERCICE 2013, EN HAUSSE DE 57 MILLIONS DE DOLLARS PAR RAPPORT AUX 325 MILLIONS DE DOLLARS À LA FIN DE L'EXERCICE 2012.

Le portefeuille des ressources renouvelable a généré 54 millions de dollars en revenus de placement, excluant les frais de transaction, pour un taux de rendement de 16,7 % lors de l'exercice 2013 comparativement à un rendement de l'indice de référence de 4,9 % pour la même période. Le rendement du portefeuille a été alimenté par les distributions et les gains de valeur provenant du placement dans TimberWest.

La catégorie d'actifs des ressources renouvelables a été créée au cours de l'exercice 2012 dans le but d'investir dans des actifs liés à la production et à la récolte de ressources renouvelables, comme les produits forestiers et agricoles. La nouvelle catégorie d'actifs offre une bonne compatibilité stratégique avec les régimes, compte tenu des caractéristiques uniques suivantes :

- Capacité à assurer une couverture contre l'inflation bien adaptée à la nature à long terme des obligations postérieures à 2000 liées aux régimes;
- Capacité de capturer des primes de liquidité compte tenu du solide profil de liquidités d'Investissements PSP;
- Possibilité de diversification grâce à des comportements de rendement différents de ceux des autres catégories d'actifs d'Investissements PSP.

Au cours de l'exercice 2012, l'équipe des ressources renouvelables a conclu un premier placement, une participation de 50 % dans TimberWest Forest Corporation, le plus important propriétaire privé de terres d'exploitation forestière et gestionnaire de terres de l'Ouest canadien. TimberWest possède quelque 325 000 hectares (810 000 acres) de terres privées sur l'île de Vancouver et des droits de coupe sur les terres d'exploitation forestière de la Couronne de 0,7 million de mètres cubes de billots de bois par année.

Au cours de l'exercice 2013, l'équipe des ressources renouvelables a conclu une entente pour l'achat d'une participation importante dans Kaingaroa Forest en Nouvelle-Zélande. La propriété, qui compte environ 178 000 hectares (440 000 acres) de forêt plantée, est la plus grande plantation contiguë de résineux de l'hémisphère sud. La transaction a été clôturée peu après la fin de l'exercice.

Au 31 mars 2013, les placements directs comptaient pour la totalité des actifs du portefeuille des ressources renouvelables.



CHARGES D'EXPLOITATION ET DE GESTION DE L'ACTIF

Au cours de l'exercice 2013, le ratio de coûts d'Investissements PSP (c.-à-d., les charges d'exploitation et les charges de gestion de l'actif en pourcentage de l'actif net de placement moyen) a baissé à 56,9 points de base, ou 56,9 cents par 100 dollars d'actif net de placement moyen, par rapport à 60,6 points de base, ou 60,6 cents par 100 dollars d'actif de placement net moyen, lors de l'exercice 2012. Cette amélioration provient d'efficacités et d'économies d'échelle améliorées découlant d'une augmentation de la gestion active de l'actif à l'interne et d'une hausse importante de l'actif de placement net. Les charges de gestion de l'actif comprennent principalement les honoraires de gestion versés aux gestionnaires externes d'actif et les coûts de transaction. Ces derniers peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille de nos activités de placement sur les marchés privés.

D'un point de vue coût, Investissements PSP a géré la croissance de ses activités de placement avec prudence en s'assurant d'exercer une surveillance rigoureuse à mesure que les niveaux d'actif augmentaient au cours des dernières années. Le ratio de coûts d'Investissements PSP a diminué au cours de chacun des cinq derniers exercices, passant de 86,9 points de base (86,9 cents par tranche de 100 dollars d'actif net moyen) pour l'exercice 2009 à 56,9 points de base, pour l'exercice en cours, pour une diminution de 35 %. Cette baisse est due à la stratégie de gestion active des placements à l'interne adoptée par Investissements PSP lors de l'exercice 2004. Les actifs gérés à l'interne ont augmenté à environ 56 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2013 comparativement à 48 milliards de dollars à la fin de l'exercice précédent. Au cours des cinq derniers exercices, l'actif géré à l'interne a augmenté d'environ 35 milliards de dollars, alors que les charges d'exploitation n'ont augmenté que de 98 millions de dollars. En tenant compte des données de marché sur le style de placement adopté, nous évaluons que l'augmentation de 35 milliards de dollars en actifs gérés à l'interne a été, pour le seul exercice 2013, à l'origine d'économies se situant entre 160 et 250 millions de dollars par rapport à ce qui aurait été encouru si ces actifs avaient été confiés à des gestionnaires d'actifs à l'externe.

Le ratio de coûts d'Investissements PSP de l'exercice 2013 inclut des charges d'exploitation de 184 millions de dollars comparativement à 148 millions de dollars pour l'exercice 2012. En pourcentage de l'actif net de placement, les charges d'exploitation ont été de 26,8 points de base, ou 26,8 cents par tranche de 100 dollars d'actif net moyen, en comparaison de 24,8 points de base, ou de 24,8 cents par 100 dollars d'actif net moyen, lors de l'exercice 2012. La hausse des charges d'exploitation pour l'exercice courant provient de l'augmentation du nombre de personnes requises et des coûts liés au soutien de l'exécution de la stratégie de gestion active des placements à l'interne, comme mentionné précédemment, et de paiements incitatifs associés à la forte performance des placements lors de l'exercice 2013. Exprimée en point de base, la hausse des charges d'exploitation a été plus que compensée par la réduction des honoraires de gestion versés aux gestionnaires externes.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada a confirmé que les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes convergeraient vers les Normes internationales d'information financière (IFRS) à compter du 1^{er} janvier 2011.

En 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent actuellement la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18, « Sociétés de placement », aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 ou après.

En octobre 2012, le CNC a publié « Entités d'investissement (amendant les normes IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27) ». Ces modifications requièrent que les entités d'investissement qualifiées évaluent leurs filiales particulières à la juste valeur, selon leurs bénéfices ou pertes, plutôt que sous forme consolidée. Les modifications s'appliqueront aux périodes annuelles débutant le 1^{er} janvier 2014 ou après.

En décembre 2012, le CNC a approuvé l'inclusion des modifications aux IFRS qui précèdent dans la partie I du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) – Comptabilité. Le CNC a aussi confirmé la date d'adoption des IFRS annoncée précédemment pour les sociétés de placement appliquant la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18. Par conséquent, les premiers états financiers annuels consolidés d'Investissements PSP selon les IFRS débiteront avec l'exercice se terminant le 31 mars 2015.

La direction a déterminé qu'Investissements PSP se qualifie en tant qu'entité de placement en vertu des modifications apportées aux IFRS 10 « États financiers consolidés » et le plan de mise en œuvre pour l'adoption des IFRS est en cours de même que l'analyse des effets de cette adoption sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.



GESTION DU RISQUE

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

En tant que gestionnaire de fonds de régimes de retraite du secteur public fédéral, Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires de ces régimes, et de maximiser les rendements sans les exposer à des risques de perte indus. Investissements PSP comprend que la prise de risques est indissociable de la réalisation de son mandat statutaire et que la gestion de l'ensemble de ces risques doit être intégrée à l'échelle de l'entreprise.

Conséquemment, la société met l'accent sur l'amélioration continue de ses capacités de gestion du risque. Au cours de l'exercice 2013, la direction et un comité spécial du conseil d'administration sur le risque récemment mis sur pied ont entrepris d'élaborer un énoncé détaillé sur la tolérance à l'égard du risque qui définira clairement l'appétit, l'attitude et la tolérance à l'égard des risques.

L'énoncé de tolérance au risque va compléter certains éléments de gestion du risque chez Investissements PSP, dont la politique de gestion du risque d'entreprise (GRE) qui établit les principes directeurs régissant l'approche globale, la philosophie, la culture et les valeurs de la société relativement à la gestion du risque.

La politique de GRE offre un cadre permettant de cerner, d'évaluer, de gérer, de surveiller et de faire rapport sur les divers risques liés aux placements et non ceux liés aux placements auxquels la société est confrontée. Le cadre de référence est guidé par les principes suivants :

- Promouvoir une culture axée sur la connaissance du risque impliquant tous les employés;
- Intégrer la gestion du risque d'entreprise aux objectifs financiers et stratégiques;
- Optimiser le rapport risque / rendement sur la base d'une performance de placement constante combinée à une politique prudente de diversification de portefeuille de référence et de budgétisation rigoureuse du risque;
- Mettre en œuvre de sains processus de gestion du risque soutenant les activités liées aux placements et celles non liées aux placements;
- Assurer la communication efficace et transparente des tendances de risques émergents.

EN TANT QUE GESTIONNAIRE DE FONDS DE RÉGIMES DE RETRAITE DU SECTEUR PUBLIC FÉDÉRAL, INVESTISSEMENTS PSP EST TENUE D'AGIR DANS LE MEILLEUR INTÉRÊT DES CONTRIBUTEURS ET DES BÉNÉFICIAIRES DE CES RÉGIMES, ET DE MAXIMISER LES RENDEMENTS SANS LES EXPOSER À DES RISQUES DE PERTE INDUS.



CATÉGORIES DE RISQUE D'ENTREPRISE D'INVESTISSEMENTS PSP

La politique de gestion du risque d'entreprise définit et classe les risques d'entreprise afin de faciliter une compréhension universelle de tous les risques auxquels Investissements PSP est exposée. Les catégories de risque d'entreprise de la société se définissent de la façon suivante :

- Risque lié aux placements : le risque de perte inhérent à la réalisation des objectifs de placement. Il comprend les risques de marché, de liquidité, de crédit et de contrepartie, et les risques liés au levier et à la concentration.
- Risque stratégique : le risque de ne pas réaliser les objectifs stratégiques ou d'affaires.
- Risque de régie interne : le risque que la gestion cohérente, les politiques cohésives et l'harmonisation de la structure organisationnelle soient mal alignées.
- Risque lié aux parties prenantes : le risque d'absence de relations fructueuses avec les promoteurs des régimes et les principaux partenaires d'affaires d'Investissements PSP.
- Risque juridique et réglementaire : le risque lié à la non-conformité avec la réglementation en vigueur ou les changements à la législation, la réglementation ou autres pratiques obligatoires du secteur.
- Risque lié à l'exploitation : le risque de perte directe ou indirecte découlant de processus internes inadéquats ou défaillants, d'erreurs humaines ou systémiques ou d'événements extérieurs.
- Risque de réputation : le risque qu'une activité entreprise par Investissements PSP ou ses représentants et partenaires ternisse son image au sein de la communauté, ou fragilise la confiance du public et des parties prenantes à son égard.

Chaque catégorie de risque englobe différents types de risques sous-jacents qui doivent être pris en considération afin de bien définir et gérer efficacement tous les risques liés aux placements et non liés aux placements inhérents aux activités d'Investissements PSP.

RISQUES LIÉS AUX PLACEMENTS				
Risque du marché	Risque de liquidité et de financement	Risque de crédit et de contrepartie	Risque lié au levier	Risque lié à la concentration
RISQUES NON LIÉS AUX PLACEMENTS				
Risque lié à la stratégie		Risque lié à la régie interne		Risque lié aux parties prenantes
<ul style="list-style-type: none"> - Planification stratégique - Mise en œuvre de la stratégie 		<ul style="list-style-type: none"> - Surveillance et gestion de l'entreprise - Structure organisationnelle - Politiques et degrés de tolérance 		<ul style="list-style-type: none"> - Relations avec les commanditaires des régimes - Relations avec les partenaires d'affaires
Risque juridique et réglementaire		Risque opérationnel		Risque réputationnel
<ul style="list-style-type: none"> - Mauvaise interprétation des règlements - Modifications à la réglementation 		<ul style="list-style-type: none"> - Gestion des talents - Gestion des processus et de l'information - Gestion des systèmes et des données - Vol et fraude - Interruption des affaires - Modèles et évaluation 		<ul style="list-style-type: none"> - Visibilité de l'entreprise - Investissement responsable



SERVICE DE GESTION DU RISQUE

Le mandat du service de Gestion du risque découle de la politique de gestion du risque d'Investissements PSP établie par le conseil d'administration.

Le service de Gestion du risque apporte son soutien aux activités d'Investissements PSP. Il est responsable d'assurer la gestion des risques liés aux placements et non liés aux placements.

Risque des marchés publics

L'équipe assignée aux risques des marchés publics surveille et fait rapport sur tous les aspects du risque lié aux placements des titres négociés en Bourse. L'équipe est essentiellement responsable des activités suivantes :

- Risque du marché : mesurer la valeur à risque reliée au portefeuille de référence et à la gestion active et effectuer des tests de tension et des analyses de sensibilité sur le portefeuille.
- Risque de liquidité : surveiller le niveau d'encaisse par rapport aux seuils de liquidité nécessaires au respect des obligations financières à mesure de leur venue à échéance, sans qu'il y ait de conséquence économique défavorable.
- Risque de crédit et de contrepartie : surveiller les notations de crédit de toutes les contreparties ainsi que l'évolution des notations de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit.

Risque des marchés privés

Le risque lié aux marchés privés est surveillé par une équipe qui est spécifiquement assignée au sein du service de Gestion du risque à l'analyse du risque associé aux actifs des marchés privés.

En plus de procéder aux analyses quantitatives, comme celle de la valeur à risque, l'équipe assignée aux risques des marchés privés réalise également des analyses qualitatives sur tous les placements dans les marchés privés en complément aux paramètres quantitatifs, et attribue des notations de crédit assignées à l'interne.

Risque lié au levier et à la concentration

Outre les activités décrites précédemment, le service de Gestion du risque fait également le suivi du levier total et de ses sous-composantes comparativement aux seuils établis afin de s'assurer de la meilleure utilisation du pouvoir d'emprunt d'Investissements PSP.

Les risques de concentration sont surveillés et gérés en surveillant l'évolution des concentrations dans le temps ainsi que par catégorie, secteur, marché, pays et autres paramètres par rapport aux seuils fixés au préalable.

Risque de liquidité

Le service de Gestion du risque est responsable de la surveillance de la liquidité, du levier d'entreprise et de l'exposition aux devises. L'équipe s'assure que les placements détenus respectent de hauts standards sur le plan de leurs profils de liquidité et de crédit et que le levier et les activités de couverture des devises respectent les limites et les directives établies par Investissements PSP.

Risque lié à l'entreprise

Même si tous les risques d'entreprise tombent sous la responsabilité de l'équipe du Risque lié à l'entreprise, celle-ci se concentre plus particulièrement sur les risques d'exploitation et autres risques non liés aux placements.

L'équipe du Risque lié à l'entreprise s'assure que le cadre de gestion du risque d'Investissements PSP s'aligne sur les normes de l'industrie et que la gestion des risques cernés concorde à la fois avec les objectifs d'affaires et avec le plan stratégique.

L'équipe est également responsable, de concert avec le service des Technologies de l'information, de piloter le programme de gestion de la continuité des affaires afin d'atténuer les risques associés aux interruptions d'activités.



GESTION DES RISQUES LIÉS AUX PLACEMENTS

Dans le cadre de la politique de gestion des risques liés aux placements, Investissements PSP a mis au point une politique de gestion des risques liés aux placements visant à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de placement de la société. Cette politique établit un cadre de référence de gestion des risques liés aux placements dont le but est de faire en sorte que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque.

La politique de gestion des risques liés aux placements complète aussi l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP). Elle est conçue pour gérer effectivement tous les risques de placement liés à la mise en œuvre du portefeuille de référence et aux activités de gestion active :

- Le portefeuille de référence tel que défini dans l'ÉPNP et décrit à la page 12 inclut une stratégie visant à atténuer le risque par l'entremise d'un portefeuille de placement diversifié.
- La gestion active est définie comme la somme des stratégies de placement qui s'écartent du portefeuille de référence approuvé. Elle est conçue pour compléter les rendements du portefeuille de référence dans le cadre d'un budget de risque actif.

Afin d'évaluer en profondeur les risques liés aux placements dans ses portefeuilles, Investissements PSP complète ses analyses quantitatives par une approche qualitative.

Au cours de l'exercice 2013, Investissements PSP a réalisé les activités suivantes en vue d'améliorer encore plus la gestion des divers types de risques liés aux placements :

- Risque du marché : raffinement accru des mesures et attributions de risque par l'entremise de rapports détaillés.
- Risque de liquidité : amélioration apportée au cadre de référence sur la liquidité par des projections améliorées des flux de trésorerie.
- Risque de crédit et de contrepartie : amélioration de l'atténuation du risque lié aux contreparties par une révision des ententes qui s'y rapportent.
- Risque de levier : réalisation d'une révision en profondeur de toutes les sources potentielles de levier qui a mené à l'établissement d'une structure détaillée des limites.
- Risque lié à la concentration : mise au point d'un examen complet du portefeuille global d'Investissements PSP pour toutes les catégories d'actif.
- Risque des marchés privés : divulgation améliorée des notations de crédit assignées à l'interne pour tous les placements dans les marchés privés et élaboration d'une surveillance continue de ces notations de crédit assignées à l'interne.

GESTION DES RISQUES NON LIÉS AUX PLACEMENTS

Considérant que la gestion de différentes catégories de risque suppose le recours à diverses approches, toutes les politiques et modalités de gestion du risque en vigueur sont régulièrement revues afin de s'assurer qu'elles sont conformes aux principes directeurs énoncés dans la politique de gestion du risque d'entreprise.

Le risque d'exploitation est l'un des principaux risques auxquels est exposée Investissements PSP dans ses activités au quotidien. Une politique de gestion du risque opérationnel a été mise au point afin de compléter et de se conformer à la politique de gestion du risque d'entreprise. Les employés d'Investissements PSP sont des participants actifs à l'atténuation de toutes les sources potentielles de défaillance opérationnelle aussi bien interne qu'externe.

Au cours de l'exercice 2013, Investissements PSP a pris les mesures suivantes pour améliorer la gestion des risques non liés aux placements :

- Évaluation du risque : une mise à jour d'une auto-évaluation du risque et des contrôles a été menée afin de revoir les risques les plus importants d'Investissements PSP, leurs principaux effets, les facteurs d'atténuation et l'adéquation de l'environnement d'atténuation.
- Divulgation du risque opérationnel : élaboration de rapports sur le risque et amélioration des indicateurs clés pour obtenir une vision plus dynamique du risque à tous les niveaux chez Investissements PSP aussi bien pour les placements dans les marchés publics que privés.
- Surveillance des règles du marché : automatisation de certains processus afin d'assurer une surveillance efficace des activités des marchés publics, conformément aux diverses réglementations.
- Investissement responsable : une vice-présidente, Investissement responsable, a été nommée afin de diriger la mise en œuvre plus poussée des facteurs environnementaux, sociaux et de régie interne au sein du processus de décision lié aux placements.
- Prévention de la fraude : à partir de la révision du programme de gestion du risque lié à la fraude, plusieurs améliorations ont été apportées aux procédures et aux pratiques d'affaires afin d'améliorer la protection à l'égard de la fraude.



RÉGIE INTERNE DE LA GESTION DU RISQUE

Du fait qu'elle fait face à des risques dans tous les volets de ses activités, Investissements PSP fait la promotion à la grandeur de l'entreprise d'une culture de sensibilisation au risque. La haute direction et les employés participent de façon active non seulement à cerner les risques, mais aussi à les évaluer, à les gérer, à les surveiller et à en rendre compte.

Le conseil d'administration contribue à la surveillance du risque de la façon suivante :

- Élaborer les objectifs de placement et l'ÉPNP ainsi que le portefeuille de référence;
- Participer à la définition de la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque;
- S'assurer que la direction d'Investissements PSP a établi une gestion efficace du risque au sein de l'entreprise;
- Examiner le profil de risque de la société fourni par la direction;
- Être au fait des risques les plus importants et des mesures prises par la direction d'Investissements PSP pour y faire face.

Tel qu'indiqué précédemment, le conseil a établi au cours de l'exercice 2013 un comité spécial sur le risque dont le mandat consiste à encadrer le développement d'un énoncé sur la tolérance au risque d'Investissements PSP de concert avec la direction.

Afin de surveiller et de gérer les risques liés à ses placements et à ses activités, la haute direction s'appuie sur plusieurs comités, dont le comité de gestion des placements, le comité de gestion de l'exploitation, le comité de direction du risque, le comité d'évaluation, le comité des nouveaux produits et le comité de régie interne des technologies de l'information.



VÉRIFICATION INTERNE ET CONFORMITÉ

VÉRIFICATION INTERNE

La fonction de vérification interne est une activité d'assurance et de consultation indépendante et objective qui vise à ajouter de la valeur aux activités d'Investissements PSP et à les améliorer. Elle contribue à l'atteinte des objectifs d'Investissements PSP par une démarche rigoureuse et systématique d'évaluation et d'amélioration de l'efficacité des processus de gestion du risque, de contrôle et de régie d'entreprise.

CONTRÔLE INTERNE

La définition de contrôle interne à laquelle adhère Investissements PSP est dérivée de celle du cadre intégré du contrôle interne du *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* de la *Treadway Commission*. Le COSO définit le contrôle interne comme un processus exécuté par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel d'une entité afin de procurer une assurance raisonnable que les objectifs de l'entité sont atteints en ce qui a trait aux catégories suivantes :

- Exploitation – efficacité et efficience de l'exploitation;
- Information – fiabilité de l'information financière;
- Conformité – conformité aux lois et à la réglementation en vigueur.

Investissements PSP effectue une révision annuelle de son environnement de contrôle et de ses contrôles clés, y compris ceux reliés au risque de fraude, conformément aux exigences de l'article 28 de la Loi.

Les fonctions de contrôle sont réalisées à divers échelons et dans des services différents. Chaque contrôle vise à assurer le respect et l'application uniforme des politiques et procédures d'Investissements PSP et à faire en sorte que le risque de fraude soit atténué. Le conseil d'administration approuve toutes les politiques; celles-ci s'appuient sur des procédures qui en constituent le cadre de mise en œuvre.

CONFORMITÉ

Investissements PSP et chacun de ses employés doivent agir avec intégrité et adhérer à des normes d'éthique élevées en tout temps. L'objectif du service de la Conformité est de s'assurer, conjointement avec le service des Affaires juridiques, qu'Investissements PSP et ses employés respectent rigoureusement toutes les exigences de lois et de la réglementation statutaire ainsi que toutes les politiques et procédures internes, dont le code de déontologie des dirigeants, des employés et d'autres personnes (le « code des employés »).

La conformité aux politiques et procédures internes de placement s'effectue principalement par la surveillance quotidienne des transactions, par un examen mensuel et par la production de rapports trimestriels au comité de vérification qui est responsable de la surveillance de la fonction de conformité. Des processus permettant d'assurer le respect du code des employés sont également en place. Le code des employés offre un cadre pratique permettant aux employés de mieux comprendre les principes et valeurs de la société. On vise ainsi à aider les employés et ceux qui sont assujettis aux dispositions du code à faire les bons choix en matière de pratiques d'affaires et de comportements.



Entre autres sujets, le code des employés comprend des rubriques sur les modalités suivantes : la conduite personnelle et professionnelle qui exigent un engagement ferme envers l'honnêteté et l'intégrité; les conflits d'intérêts; les cadeaux; les invitations et autres avantages; la fraude et la corruption; la protection des actifs d'Investissements PSP; et l'autorisation préalable et la déclaration des opérations sur des transactions personnelles.

Investissements PSP prend très au sérieux le code des employés. Ceux qui l'enfreignent sont sanctionnés par le recours aux mesures disciplinaires appropriées, y compris la cessation d'emploi ou de l'engagement. Conçu pour encourager et protéger les employés et ceux assujettis à ses dispositions qui se manifestent et rapportent toute activité frauduleuse ou inappropriée, le code des employés comprend également un mécanisme de dénonciation écartant toute représaille.

Le chef de la conformité est responsable des procédures du code des employés ainsi que des rapports faits trimestriellement au comité de régie interne du conseil qui est responsable de surveiller l'application du code des employés. Ce code peut être consulté sur le site Internet d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca.



RÉGIE INTERNE

Une régie interne efficace est essentielle à la protection des capitaux transférés à Investissements PSP et pour s'assurer de viser et d'atteindre des objectifs appropriés, conformément au mandat statutaire de la société. Cette section présente le cadre de régie interne d'Investissements PSP, y compris son mandat, le rôle du conseil d'administration et des comités du conseil, ainsi que les principales politiques et modalités de régie interne qui régissent les activités et le comportement de la société.

MANDAT

Investissements PSP est une société de la Couronne qui a été créée en 1999 aux termes d'une loi fédérale, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* ou la « Loi ». Le mandat d'Investissements PSP comporte deux volets : gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada au titre des régimes de pensions (les « régimes ») des Forces canadiennes, de la fonction publique, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et de la Force de réserve dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires, puis investir leur actif en vue d'obtenir un rendement maximal, tout en évitant des risques de perte indus, en tenant compte de la capitalisation, des principes et exigences des régimes ainsi que de leur capacité de s'acquitter de leurs obligations financières.

Le 1^{er} avril 2000, le gouvernement du Canada a créé trois nouveaux comptes de caisses de retraite (les « caisses de retraite »), soit un pour chacun des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la GRC. Le 1^{er} mars 2007, le gouvernement a constitué le régime de pension de la Force de réserve et a créé une caisse de retraite pour ce régime également. Les contributions de l'employeur et de l'employé au titre des services rendus après la date de création d'une caisse de retraite particulière (les « services postcapitalisation ») sont créditées dans la caisse de retraite appropriée. Des montants équivalant aux soldes nets crédités aux caisses de retraite (c'est-à-dire les contributions, moins les versements des prestations à l'égard des services postcapitalisation et les charges d'administration des régimes) sont virés dans des comptes distincts détenus par Investissements PSP (les « comptes de régime de pension ») pour chaque caisse de retraite, afin d'être investis conformément à la politique et à la stratégie de placement approuvées.

Le gouvernement du Canada gère et administre les régimes. Le président du Conseil du Trésor est responsable du régime de pension de la fonction publique, le ministre de la Défense nationale, des régimes de pension des Forces canadiennes et de la Force de réserve, et le ministre de la Sécurité publique, du régime de pension de la GRC. En vertu de sa Loi, Investissements PSP est le seul gestionnaire de placements des sommes virées aux comptes des régimes de pension.



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément à sa Loi, le fonctionnement et les activités d'Investissements PSP sont supervisés par un conseil d'administration composé de onze membres, dont le président du conseil. Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs à titre inamovible, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor, pour une période maximale de quatre ans. Les candidats au poste d'administrateur sont sélectionnés à même une liste de résidents qualifiés du Canada proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor (le « comité de nomination ») en vertu de la Loi. Le comité de nomination agit séparément du conseil d'administration, du président du Conseil du Trésor et du Secrétariat du Conseil du Trésor. Les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés d'Investissements PSP ou du gouvernement du Canada et les personnes ayant droit à des prestations aux termes des régimes ne peuvent siéger à titre d'administrateurs. Le président du conseil d'administration est choisi parmi les administrateurs par le gouverneur en conseil, sur la recommandation du président du Conseil du Trésor et après consultation auprès du conseil d'administration, du ministre de la Défense nationale et du ministre de la Sécurité publique. À l'expiration de son mandat, un administrateur en fonction peut être nommé de nouveau et, à tout événement, demeure en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné.

Aucune modification n'a été apportée à la composition du conseil au cours de l'exercice 2013. Au 31 mars 2013, le conseil d'administration était formé des neuf administrateurs suivants et comportait deux postes vacants en voie d'être pourvus.

- Cheryl Barker, présidente du conseil par intérim	- Diane Bean
- Micheline Bouchard	- Léon Courville
- Anthony R. Gage	- Garnet Garven
- Lynn Haight	- William A. MacKinnon
- Michael P. Mueller	

Les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières ont défini le concept d'« administrateur indépendant », en ce qui a trait aux émetteurs inscrits en Bourse, comme une personne qui n'a pas de relation importante directe ou indirecte avec l'émetteur. Une « relation importante » s'entend d'une relation dont le conseil d'administration de l'émetteur pourrait raisonnablement s'attendre qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'une personne. Cette réglementation ne s'applique pas à Investissements PSP, puisqu'elle n'est pas une émettrice inscrite en bourse. Cependant, selon ces définitions, tous les administrateurs d'Investissements PSP seraient considérés comme des administrateurs indépendants.

IMPUTABILITÉ

Investissements PSP est une société de la Couronne dont le régime de régie interne et d'imputabilité énoncé dans sa Loi est unique. La Loi exige qu'Investissements PSP n'ait aucun lien de dépendance avec le gouvernement du Canada et lui impose des obligations de reddition de comptes au gouvernement du Canada et aux contributeurs des régimes.

Le conseil d'administration est responsable de la sélection, de la nomination, de l'évaluation du rendement et de la rémunération du président et chef de la direction, qui relève du conseil d'administration. Investissements PSP fait rapport aux ministres responsables des régimes au moyen de ses états financiers trimestriels et de son rapport annuel. Le rapport annuel doit aussi être mis à la disposition des contributeurs des régimes et il est déposé devant chacune des chambres du Parlement par le président du Conseil du Trésor, qui est responsable de la Loi.

Le président et chef de la direction et le président du conseil d'administration doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. De plus, Investissements PSP communique sur une base continue avec l'actuaire en chef du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, les fonctionnaires du Conseil du Trésor et d'autres fonctionnaires du gouvernement du Canada dans le cadre de son mandat statutaire.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (« LGFP »), le vérificateur général du Canada et Deloitte s.r.l. sont nommés à titre de covérificateurs externes d'Investissements PSP pour l'exercice 2013. Les vérificateurs externes ont aussi la responsabilité d'effectuer un examen spécial, conformément à la LGFP, au moins une fois tous les dix ans. Les covérificateurs d'Investissements PSP ont réalisé un examen spécial au cours de l'exercice 2011 afin de déterminer si les contrôles financiers et de gestion, les systèmes d'information et les pratiques de gestion ont été maintenus de façon à fournir une assurance raisonnable qu'ils répondent aux exigences de la LGFP. Le rapport découlant de cet examen spécial faisait partie du rapport annuel de l'exercice financier 2011, comme l'exige la Loi.



ENGAGEMENT, APTITUDES ET COMPÉTENCES DES ADMINISTRATEURS

Le conseil d'administration joue un rôle actif dans l'orientation d'Investissements PSP. Par conséquent, les attentes à l'égard des administrateurs, notamment du président du conseil et des présidents de comités du conseil, sont à l'effet qu'ils consacrent un grand nombre d'heures aux réunions, aux déplacements et aux préparatifs en vue de ces réunions.

Tous les membres du conseil d'administration d'Investissements PSP doivent très bien comprendre le rôle d'un administrateur et avoir une connaissance générale des régimes de retraite et une connaissance poussée de la gestion des placements et des risques qui y sont associés.

Outre leurs connaissances de la gestion des placements, les membres du conseil d'administration d'Investissements PSP possèdent une vaste expérience professionnelle dans de nombreux domaines, dont la comptabilité, la finance, l'économie et la gestion des ressources humaines. Une biographie de chaque administrateur, datée du 31 mars 2013, se trouve à la page 63.

Au cours de l'exercice 2013, le comité de régie interne a mis à jour la matrice des aptitudes et compétences du conseil afin de cerner et de gérer tout écart d'aptitude au niveau du conseil. Cet examen devrait être utile à la présidente du conseil par intérim quand elle communique les profils de candidats désirés au comité de nomination.

CONDUITES DES RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS

La connaissance étoffée que les membres du conseil ont de la société leur permet d'exercer la surveillance de la direction et de proposer des idées, le cas échéant, sur le plan de la stratégie. Ceci mène à des discussions actives au sein du conseil et des comités entre les administrateurs et la direction.

Toutes les réunions régulières du conseil et des comités du conseil comprennent des sessions à huis clos, où aucun membre de la direction n'est présent. Tel que discuté ci-après, le comité de vérification tient aussi des réunions à huis clos avec les vérificateurs internes et externes. De plus, le conseil d'administration tient aussi des réunions à huis clos avec le président et chef de la direction lors desquelles aucun autre membre de l'équipe de direction n'est présent.

Afin de remplir le rôle qui leur est imparti par la Loi et par leurs mandats respectifs, le conseil et ses comités peuvent faire appel à des conseillers externes. Cela a notamment été le cas pour le conseil dans son entier ainsi que pour les comités sur le risque et le comité sur les ressources humaines et la rémunération au cours de l'exercice 2013. Même si le conseil et ses comités prennent en considération les recommandations indépendantes de ces conseillers, les décisions sont exclusivement du ressort du conseil ou du comité en question, le cas échéant.

ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le comité de régie interne supervise un processus formel d'évaluation des réalisations du président du conseil d'administration, des présidents des comités du conseil, des administrateurs individuels et du conseil dans son ensemble. Chaque administrateur ainsi que le président et chef de la direction et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. Le président du comité de régie interne présente les résultats de l'évaluation au conseil d'administration. Les discussions du conseil d'administration qui y font suite portent sur les préoccupations et les occasions d'amélioration, ainsi que sur les éléments positifs et les points qui se sont améliorés depuis les dernières évaluations, puis toute mesure jugée nécessaire est mise en œuvre.



RÔLES ET RESPONSABILITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES COMITÉS DU CONSEIL

Conseil d'administration

Afin que soit respecté le mandat prévu par la Loi d'Investissements PSP, le conseil d'administration a défini son rôle en y incluant notamment les responsabilités suivantes, en plus des obligations prévues par la Loi :

- Nommer et révoquer le président et chef de la direction;
- Réviser et approuver chaque année les modifications proposées à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (« ÉPNP ») pour chaque compte de régime de pension;
- Approuver les stratégies pour atteindre les objectifs de rendement des placements et les indices de référence servant à évaluer ces rendements;
- Adopter des politiques appropriées pour la bonne conduite et une saine gestion d'Investissements PSP, y compris un code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et d'autres personnes (« code des employés ») ainsi qu'un code de déontologie à l'intention des administrateurs (« code des administrateurs »);
- S'assurer que des politiques efficaces de gestion du risque d'entreprise, du risque de placement et du risque opérationnel sont en place;
- Approuver les politiques en matière de ressources humaines et de rémunération;
- Instaurer des mécanismes appropriés pour évaluer les réalisations du conseil d'administration, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction;
- Approuver la rémunération de tous les dirigeants, y compris celle du président et chef de la direction;
- Approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension et d'Investissements PSP dans son ensemble.

Les mandats stipulant le rôle et les responsabilités du conseil d'administration et de ses comités ainsi que du président du conseil peuvent être consultés dans leur intégralité sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca.

Comités du conseil

Le conseil d'administration a constitué les quatre comités permanents et le comité spécial suivants pour l'aider à s'acquitter de ses responsabilités.

- | | |
|--------------------------------|--|
| - Comité de placement | - Comité de vérification |
| - Comité de régie interne | - Comité des ressources humaines et de la rémunération |
| - Comité spécial sur le risque | |



Comité de placement

Le comité de placement est chargé de superviser la fonction de gestion des placements d'Investissements PSP. Les fonctions attribuées au comité de placement par le conseil d'administration ou prévues par la Loi comprennent les suivantes :

- Approuver toutes les propositions de placement ainsi que les emprunts connexes dépassant les seuils dont le conseil d'administration a délégué l'approbation à la direction;
- Faire des recommandations annuelles et d'autres recommandations au conseil d'administration sur l'ÉPNP pour chaque compte de régime de pension;
- Surveiller les risques liés aux placements d'Investissements PSP et s'assurer qu'un environnement de contrôle approprié est en place pour régir la gestion du risque lié aux placements;
- Approuver l'embauche de conseillers en placement externes ayant le pouvoir discrétionnaire d'investir l'actif sous gestion d'Investissements PSP.

Le comité de placement est formé de tous les membres du conseil d'administration et il est présidé par M. Anthony R. Gage.

Comité de vérification

Le rôle du comité de vérification consiste généralement à examiner les états financiers et la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôles internes d'Investissements PSP. Il s'agit des contrôles internes des systèmes de présentation de l'information comptable et financière d'Investissements PSP, ainsi que des contrôles et de la sécurité des systèmes d'information internes. Un grand nombre de fonctions du comité de vérification sont énoncées dans la Loi, notamment :

- Examiner les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension et d'Investissements PSP dans son ensemble, recommander leur approbation au conseil d'administration et discuter de toute lettre à la direction concernant des points importants qui préoccupent les covérificateurs externes;
- Rencontrer séparément les covérificateurs externes et les vérificateurs internes, sans la présence de la direction, afin de discuter et d'examiner des questions particulières relatives au comité de vérification;
- Superviser les risques opérationnels d'Investissements PSP et voir à ce qu'un environnement de contrôle approprié soit en place pour régir la gestion des risques opérationnels liés aux activités d'Investissements PSP;
- S'assurer que sont réalisées des vérifications internes à l'égard d'Investissements PSP et de ses filiales;
- Adopter et maintenir un mécanisme approprié pour dénoncer les activités frauduleuses, illégales ou inappropriées.



Au 31 mars 2013, le comité de vérification était composé des administrateurs suivants :

- | | |
|-----------------------------------|-----------------|
| - William A. MacKinnon, président | - Cheryl Barker |
| - Anthony R. Gage | - Garnet Garven |
| - Lynn Haight | |

Tous les membres du comité de vérification possèdent des connaissances financières ainsi qu'une expertise comptable ou financière et cumulent l'expérience et les connaissances requises pour être en mesure de lire et de comprendre les états financiers d'Investissements PSP et des comptes des régimes de pension, et remplir leur rôle adéquatement. Pour plus de renseignements sur l'expérience, l'emploi et la formation des membres du comité, veuillez consulter leur biographie à la page 63.

Comité de régie interne

Le rôle du comité de régie interne consiste, d'une manière générale, à aider le conseil d'administration à surveiller les questions de régie interne d'Investissements PSP et à élaborer les politiques connexes. Le comité de régie interne a la responsabilité d'appliquer le code des administrateurs et le code des employés. Il a également les responsabilités suivantes :

- Surveiller et évaluer le lien entre le conseil d'administration et la direction, définir les limites des responsabilités de la direction et s'assurer de l'indépendance du conseil d'administration relativement à la direction;
- Réviser, au moins tous les deux ans, de concert avec le président et chef de la direction et le président du conseil d'administration d'Investissements PSP, le mandat du conseil d'administration et des comités du conseil, et recommander au conseil des modifications nécessaires ou souhaitables;
- Élaborer des règlements et politiques en matière de régie interne, y compris le code des administrateurs et le code des employés, ou les modifier, et recommander leur approbation par le conseil;
- Établir les grandes lignes des compétences recherchées chez les candidats ainsi que les autres éléments qui seront pris en compte pour faciliter le recrutement par le comité de nomination indépendant de candidats appropriés à nommer au conseil d'administration d'Investissements PSP;
- Surveiller la mise en œuvre de procédures d'évaluation de l'efficacité du conseil d'administration dans son ensemble ainsi que du rendement de chaque administrateur;
- Surveiller les risques de régie interne d'Investissements PSP et s'assurer qu'un cadre de régie interne approprié est en place.

Au 31 mars 2013, le comité de régie interne était composé des administrateurs suivants :

- | | |
|-----------------------------|----------------------|
| - Cheryl Barker, présidente | - Léon Courville |
| - Garnet Garven | - Michael P. Mueller |



Comité des ressources humaines et de la rémunération

Le conseil d'administration croit fermement en l'importance de la contribution des ressources humaines au succès d'Investissements PSP. Par conséquent, le comité des ressources humaines et de la rémunération aide le conseil d'administration à s'assurer que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour gérer avec efficacité et efficience les ressources humaines d'Investissements PSP et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés en fonction de leur rendement. Le comité des ressources humaines et de la rémunération a donc les responsabilités suivantes :

- Faire des recommandations au conseil d'administration en matière de politiques de ressources humaines, de formation et de rémunération d'Investissements PSP, revoir périodiquement ces politiques et proposer des modifications au besoin;
- Examiner chaque année, de façon globale, la rémunération totale de tous les employés d'Investissements PSP;
- Examiner chaque année l'évaluation du rendement du président et chef de la direction et des autres dirigeants d'Investissements PSP, et faire des recommandations au conseil d'administration quant à leur rémunération;
- Surveiller les risques liés aux ressources humaines d'Investissements PSP et veiller à ce qu'un environnement de régie interne approprié soit en place pour gérer les risques liés aux ressources humaines qui sont inhérents aux activités d'Investissements PSP;
- Examiner la planification de la relève au sein d'Investissements PSP et en faire rapport au conseil d'administration.

Au 31 mars 2013, le comité des ressources humaines et de la rémunération était composé des administrateurs suivants :

- | | |
|---------------------------------|------------------|
| - Michael P. Mueller, président | - Diane Bean |
| - Micheline Bouchard | - Léon Courville |

Tous les membres du comité des ressources humaines et de la rémunération possèdent les connaissances nécessaires en ce qui a trait aux enjeux liés aux ressources humaines, à la gestion de talents, à la rémunération des hauts dirigeants et à la gestion du risque. Les connaissances de ces enjeux ont été acquises grâce à leurs expériences personnelles antérieures à titre de chef de la direction ou de cadre supérieur responsable des services de ressources humaines. Pour plus de renseignements sur l'expérience, l'emploi et la formation des membres du comité, veuillez consulter leur biographie à la page 63.

Comité sur le risque

Le conseil d'administration a mis en place un comité spécial sur le risque à compter du 3 octobre 2012. Le mandat de ce comité spécial a été prolongé jusqu'à l'exercice 2014 et pourra l'être à nouveau par le conseil à sa discrétion.

Le comité sur le risque est notamment responsable des activités suivantes :

- Revoir tous les aspects jugés nécessaires relativement au risque ou à la gestion du risque chez Investissements PSP;
- Élaborer pour approbation du conseil un énoncé sur la tolérance à l'égard du risque chez Investissements PSP.

Au 31 mars 2013, le comité sur le risque était composé des administrateurs suivants :

- | | |
|--------------------------|----------------------|
| - Diane Bean, présidente | - Anthony R. Gage |
| - Lynn Haight | - Michael P. Mueller |



CODE DE DÉONTOLOGIE DES ADMINISTRATEURS

Le code des administrateurs ainsi que le code des employés ont été élaborés aux fins de l'établissement et du maintien d'une culture capable de guider la prise de décisions à l'échelle de la société. Le code des administrateurs vise bien plus que la conformité aux exigences réglementaires minimales et contient des normes d'éthique et d'intégrité très élevées à l'intention des administrateurs. Le code des administrateurs est destiné à fournir un mécanisme fonctionnel pour détecter, limiter et résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Issu de la Loi et de la *Loi sur les conflits d'intérêts*, le code des administrateurs définit en détail les obligations législatives et les obligations fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts, et aide à s'assurer que les administrateurs comprennent pleinement et reconnaissent les principes et les valeurs d'Investissements PSP. En définitive, le code des administrateurs vise à aider ces derniers à adopter des pratiques et un comportement d'affaires adéquats.

Entre autres choses, le code des administrateurs :

- Exige que les administrateurs informent le conseil d'administration par écrit de la nature et de l'étendue de leur intérêt dans une transaction ou un projet de transaction;
- Interdit aux administrateurs de participer au vote sur une résolution ou de participer à une discussion, en toute circonstance où ils se trouvent en conflit d'intérêts;
- Exige que soit divulguée toute autre activité commerciale à laquelle ils participent et qui a une incidence directe ou indirecte sur les activités d'Investissements PSP ou qui est en concurrence avec celles-ci;
- Exige que les administrateurs obtiennent une autorisation préalable pour toutes leurs opérations sur titres, sauf les opérations sur des titres exemptés, et présentent un rapport trimestriel à un vérificateur d'Investissements PSP sur leurs activités de placement personnelles.

Le comité de régie interne est tenu de surveiller l'application du code des administrateurs. Le code des administrateurs peut être consulté dans son intégralité sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca.

FORMATION ET ORIENTATION DES ADMINISTRATEURS

La Loi exige que le comité de nomination tienne compte de la pertinence d'avoir au conseil d'administration un nombre suffisant d'administrateurs ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider Investissements PSP à accomplir sa mission avec efficacité. De plus, la Loi demande aux administrateurs ayant l'expertise voulue d'utiliser leurs connaissances ou leurs compétences dans l'exercice de leurs fonctions.

Investissements PSP a créé un programme de formation afin d'aider les administrateurs à améliorer leurs connaissances et compétences financières. Chaque administrateur s'est vu allouer un budget individuel de formation et de perfectionnement destiné principalement à parfaire ses connaissances en gestion de placements. Les administrateurs doivent faire rapport annuellement sur la nature de leurs plans individuels de développement et sur là où ils en sont dans leur mise en œuvre. En plus d'offrir des cours individuels, des conférences et de la documentation, le programme de formation des administrateurs prévoit habituellement la tenue de forums éducatifs en groupe qui ont lieu la veille de chaque réunion ordinaire du conseil d'administration. Lors de ces séances, des conférenciers du secteur sont invités à faire des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil. Les sujets couverts au cours de l'exercice 2013 ont notamment porté sur les marchés du crédit et les occasions de placement en Asie.

De plus, les administrateurs récemment nommés sont invités à effectuer un programme interne d'orientation. L'objectif du programme d'orientation est de fournir aux nouveaux venus l'information requise afin qu'ils se familiarisent avec les activités et la culture de la société pour qu'ils puissent apporter une contribution rapide et efficace, à la suite de leur nomination, au conseil d'administration.

Le comité de régie interne est responsable de l'encadrement du programme de formation des administrateurs ainsi que du programme d'orientation.



RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

L'approche du conseil d'administration en matière de rémunération des administrateurs traduit les exigences de la Loi. La première exigence est celle que le conseil d'administration comprenne un nombre suffisant d'administrateurs ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider Investissements PSP à accomplir sa mission avec efficacité. Selon la deuxième exigence, la rémunération des administrateurs doit être établie « compte tenu de la rémunération accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables ».

Le conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne. La rémunération suivante des administrateurs a été approuvée par le conseil d'administration pour l'exercice 2012. Le conseil a par la suite convenu qu'il n'y aurait pas d'augmentation de ces montants pour les exercices 2013 et 2014.

- Provision annuelle pour la présidente du conseil par intérim : 150 000 \$
- Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil : 30 000 \$
- Provision annuelle pour chaque président d'un comité du conseil d'administration : 10 000 \$
- Jeton de présence pour chaque réunion du conseil : 1 500 \$¹²
- Jeton de présence pour chaque réunion d'un comité : 1 500 \$¹²
- Les frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion en personne et dont la résidence principale se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario, ou qui assiste à une réunion du conseil d'administration ou d'un comité à l'extérieur du Québec, à un endroit qui se situe à plus de trois heures de déplacement de sa résidence principale : 1 500 \$.

La présidente du conseil par intérim n'a droit à aucun jeton de présence ni à aucune provision annuelle à titre de présidente d'un comité du conseil d'administration. Les administrateurs d'Investissements PSP n'ont pas le droit de recevoir une rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme.

Le conseil d'administration s'est réuni à huit reprises au cours de l'exercice 2013 et ses comités ont tenu 35 réunions. La rémunération totale des administrateurs s'est élevée à 705 445 \$. Les tableaux ci-après illustrent les renseignements indiqués ci-dessus.

¹ 500 \$ pour une réunion de moins d'une heure.

² Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste concurremment à une réunion du conseil d'administration et à une réunion du comité de placement.



PRÉSENCE DES ADMINISTRATEURS CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS EXERCICE 2013¹

	Conseil d'administration		Comité de placement		Comité de vérification		Comité de régie interne		Comité des ressources humaines et de la rémunération		Comité sur le risque ²	
	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire
Nombre de réunions - exercice 2013	8	s.o.	6	1	6	1	5	s.o.	6	s.o.	3	s.o.
Cheryl Barker	8/8		6/6	1/1	5/6	1/1	5/5					
Diane Bean	8/8		6/6	1/1					6/6		3/3	
Micheline Bouchard	6/8		4/6	0/1					5/6			
Léon Courville	8/8		6/6	1/1			5/5		6/6			
Anthony R. Gage	7/8		5/6	1/1	5/6	1/1					2/3	
Garnet Garven	8/8		6/6	1/1	6/6	1/1	5/5					
Lynn Haight	8/8		6/6	1/1	6/6	1/1					3/3	
William A. MacKinnon	7/8		5/6	1/1	6/6	1/1						
Michael P. Mueller	8/8		6/6	1/1			5/5		6/6		3/3	

¹ Au cours de l'exercice 2013, des administrateurs n'ont pu participer à certaines réunions en tout ou en partie en raison principalement de questions familiales ou d'engagements professionnels antérieurs.

² Le comité sur le risque a été créé le 3 octobre 2012.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS EXERCICE 2013

Nom	Rémunération ¹					Total
	Provisions annuelles	Provisions annuelles de présidence de comité	Jetons de présence pour réunion du conseil ou d'un comité	Frais de déplacement		
Cheryl Barker	150 000 \$	-	-	10 500 \$		160 500 \$
Diane Bean	30 000 \$	4 946 \$	33 500 \$	-		68 446 \$
Micheline Bouchard	30 000 \$	-	21 000 \$	-		51 000 \$
Léon Courville	30 000 \$	-	35 500 \$	-		65 500 \$
Anthony R. Gage	30 000 \$	10 000 \$	27 000 \$	9 000 \$		76 000 \$
Garnet Garven	30 000 \$	-	35 000 \$	10 500 \$		75 500 \$
Lynn Haight	30 000 \$	-	33 000 \$	-		63 000 \$
William A. MacKinnon	30 000 \$	10 000 \$	25 500 \$	-		65 500 \$
Michael P. Mueller	30 000 \$	10 000 \$	40 000 \$	-		80 000 \$

¹ Les administrateurs ont également droit à un remboursement de leurs frais raisonnables de déplacement et dépenses connexes, s'il y a lieu.



SURVEILLANCE DE LA RÉGIE INTERNE DES PLACEMENTS

En sa qualité d'investisseur à long terme, Investissements PSP croit en l'importance d'établir une surveillance étroite de la régie interne de ses placements. Investissements PSP se sert de sa qualité d'actionnaire afin de promouvoir des pratiques de saine régie interne, et ce, en exerçant ses droits de vote par procuration et en s'engageant activement auprès des sociétés par l'entremise de fournisseurs de services, seule et en collaboration avec d'autres investisseurs institutionnels partageant les mêmes valeurs.

Vote par procuration

Investissements PSP a adopté des lignes directrices sur le vote par procuration (les « lignes directrices ») portant sur les aspects de la régie interne à l'égard desquels elle peut être appelée à voter de temps à autre, ainsi que sur les principes qui la guideront dans la formulation d'une réponse à de telles demandes. Investissements PSP tiendra dûment compte de ces principes de régie interne lorsqu'il s'agira d'évaluer le bien-fondé d'un enjeu, et qu'elle exercera ses droits de vote en vue de maximiser la valeur de ses actions.

Investissements PSP assure la gestion active de son vote par procuration en revoyant les circulaires de sollicitation de procuration et la recherche provenant de deux fournisseurs de services, lors de l'exercice des droits de vote liés aux actions détenues dans des comptes gérés à l'interne ainsi que dans des comptes distincts gérés par des gestionnaires externes.

Les lignes directrices peuvent être consultées sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca.

ACTIVITÉS DE VOTE PAR PROCURATION

La plupart des propositions lors d'assemblées d'actionnaires sont soumises par la direction de la société et ont trait à l'élection des administrateurs, la nomination des vérificateurs et d'autres sujets survenant dans le cours normal des affaires.

Au cours de l'exercice 2013, Investissements PSP a exercé ses droits de vote dans 2 950 assemblées et elle a voté contre les recommandations de la direction ou s'est abstenue de les suivre à l'égard de 10,8 % des 30 824 résolutions proposées.

Les questions sur lesquelles Investissements PSP a voté contre les recommandations de la direction ou s'est abstenue de voter apparaissent au tableau ci-après suivies d'une description de chaque catégorie :

Questions

Exercice 2013



Indépendance et efficacité du conseil d'administration	51 %
Rémunération	18 %
Structure du capital	9 %
Propositions d'actionnaires	9 %
Protection contre les prises de contrôle	4 %
Autres	4 %
Amendements aux statuts	2 %
Fusions, acquisitions et cessions	2 %
Irrégularités des vérificateurs	1 %

INDÉPENDANCE ET EFFICACITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Investissements PSP croit qu'un conseil d'administration fort et indépendant se trouve en meilleure position pour diriger et contrôler avec succès une entreprise de façon à assurer l'accroissement de la valeur à long terme de la participation des actionnaires. Sous cette rubrique s'inscrivent les cas où Investissements PSP s'est abstenue de voter sur des candidatures au poste d'administrateur. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP s'est abstenue de voter sur certaines candidatures pour cause de non-indépendance, d'absence de séparation des rôles de président du conseil d'administration et de chef de la direction, ainsi que de faible présence aux réunions et de temps insuffisant consacré aux fonctions d'administrateur.



RÉMUNÉRATION

Investissements PSP estime que le régime de rémunération des hauts dirigeants doit être structuré convenablement en vue d'accroître la valeur de la participation des actionnaires, tout en récompensant le rendement qui répond aux objectifs fixés ou les excède. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a voté contre plusieurs régimes de rémunération qui étaient mal ajustés au rendement ou qui ne prévoyaient pas une communication adéquate des critères de rendement.

STRUCTURE DU CAPITAL

En règle générale, Investissements PSP appuie les changements proposés à la structure du capital d'une société pourvu que des motifs commerciaux valables les justifient. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a voté contre les changements proposés à la structure du capital de certaines sociétés en raison de problèmes de dilution non justifiés par des motifs commerciaux.

PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES

Les propositions par procuration à l'initiative des actionnaires peuvent être des moyens utiles et pertinents pour aborder des préoccupations et effectuer des changements dans des sociétés moins performantes ou aux piètres pratiques en matière environnementale, sociale ou en régie interne. Investissements PSP évalue toutes les propositions d'actionnaires au cas par cas. En règle générale, elle appuie les propositions d'actionnaires qui visent à accroître la responsabilité du conseil d'administration envers les actionnaires et qui sont dans l'intérêt financier de la société, sans imposer des contraintes excessives à une société, à son conseil d'administration ou à sa direction. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a appuyé des propositions d'actionnaires en matière de rémunération, de vote majoritaire relativement à l'élection des administrateurs et de communication de renseignements additionnels sur les risques.

PROTECTION CONTRE LES PRISES DE CONTRÔLE

Investissements PSP évalue toujours les politiques et les propositions de protection contre les prises de contrôle ainsi que les régimes de protection des droits des actionnaires au cas par cas. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a voté contre des propositions et des politiques de protection contre les prises de contrôle ainsi que contre des régimes de protection des droits des actionnaires quand elle considérait que ceux-ci n'offraient pas un traitement égal entre actionnaires en cas d'offres publiques d'achat ou comprenaient des mesures contre les offres publiques d'achat, comme le droit d'émettre des actions lorsqu'une société fait l'objet d'une offre.

MODIFICATION DES STATUTS

De temps à autre, Investissements PSP se voit demander de prendre en compte les résolutions relatives aux statuts d'une société. Au cours du dernier exercice, elle a dû se prononcer sur des propositions de modification de statuts qui auraient limité le droit de convoquer une assemblée extraordinaire, qui visaient l'adoption ou la suppression du vote cumulatif, qui prévoyaient la modification ou la suppression des exigences de « super majorité » ou qui visaient à changer la juridiction de constitution d'une société. Toutes les résolutions prévoyant la modification des statuts sont examinées au cas par cas, à la lumière des changements proposés à la structure de régie interne de la société. Investissements PSP vote généralement contre les propositions de modification des statuts ayant pour effet de diminuer les droits des actionnaires.

FUSIONS, ACQUISITIONS ET CESSIONS

Les fusions, acquisitions et cessions proposées ont un impact important sur la valeur pour l'actionnaire. Ces opérations devraient être structurées de façon à maximiser la valeur pour l'actionnaire sans affecter leurs droits. Compte tenu de la nature de ces opérations, la société exprime son vote sur celles-ci au cas par cas.

IRRÉGULARITÉS DES VÉRIFICATEURS

Investissements PSP appuie la nomination des vérificateurs s'ils ont respecté les normes généralement reconnues en matière d'indépendance et si l'intégrité de la vérification n'a pas été compromise. Il est arrivé en de rares occasions, lors de l'exercice précédent, qu'Investissements PSP vote contre des vérificateurs qui, à son avis, n'avaient pas respecté ces critères.



EXEMPLES DE PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES APPUYÉES

Au cours de l'exercice 2013, Investissements PSP a voté sur 522 propositions d'actionnaires et appuyé 56 % de celles-ci.

Propositions d'actionnaires	Votes pour	Motif
Président du conseil indépendant et distinction entre les titulaires à la présidence du conseil et à la direction	71 propositions	Nous croyons que le président du conseil devrait être un administrateur indépendant.
Élection annuelle de tous les administrateurs	61 propositions	Nous croyons que les actionnaires devraient avoir l'occasion de voter sur l'élection de chaque administrateur plutôt qu'à l'égard d'une liste d'administrateurs. Le processus annuel d'élection permet d'évaluer périodiquement tous les administrateurs.
Accès à la procuration et droit de convoquer une assemblée extraordinaire	34 propositions	Nous appuyons les propositions visant à éliminer les restrictions au droit des actionnaires de nommer des candidats au poste d'administrateur, sous réserve d'exigences suffisantes quant aux actions détenues.
Vote majoritaire pour l'élection des administrateurs	32 propositions	L'élection des administrateurs est le droit le plus fondamental des actionnaires si bien que nous devrions avoir l'occasion de voter en faveur ou ne pas voter pour un candidat au poste d'administrateur.
Contributions politiques et rapport de dépenses	31 propositions	Nous soutenons la pleine et transparente divulgation des pratiques des sociétés relativement aux contributions politiques. Quand celle-ci n'est pas effectuée, nous appuyons les propositions d'actionnaires demandant une divulgation plus poussée.
Rapport sur la durabilité et autres questions environnementales	28 propositions	Nous appuyons les propositions qui visent à accroître le degré d'imputabilité du conseil d'administration envers les actionnaires sur les questions de durabilité et d'environnement.

Investissement responsable

Investissements PSP reconnaît qu'un large éventail d'éléments financiers et non financiers peuvent être pertinents à la prise de décisions en matière de placements. Investissements PSP a adopté une politique sur l'investissement responsable qui incarne sa conviction que le comportement responsable des entreprises à l'égard des facteurs liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (« ESG ») peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme. Chaque investissement fait l'objet d'une analyse des risques inhérents, et Investissements PSP s'efforce de détecter, de superviser et d'atténuer les enjeux liés aux pratiques ESG qui sont, ou pourraient constituer, un obstacle au rendement à long terme. Les risques liés aux pratiques ESG font partie du processus de contrôle préalable des placements potentiels et de l'évaluation des pratiques des gestionnaires externes. La surveillance de ces risques s'inscrit dans le cadre d'un dialogue continu avec les gestionnaires externes, les conseils d'administration et la haute direction des sociétés fermées et ouvertes dans lesquelles Investissements PSP fait des placements.

La politique sur l'investissement responsable peut être consultée sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca.



ACTIVITÉS D'ENGAGEMENT DIRECT

Avec l'aide d'un fournisseur de services, Investissements PSP entretient des discussions actives avec certaines sociétés ouvertes en vue d'améliorer leurs pratiques ESG. Les sociétés ouvertes sont sélectionnées aux fins d'engagements en se fondant sur un processus tenant compte de facteurs, tels que la capacité des sociétés d'accroître la valeur de la participation des actionnaires, les probabilités de réussite de l'engagement et des enjeux liés aux pratiques ESG existantes. L'intensité de l'engagement d'Investissements PSP envers les sociétés ouvertes évolue au fil du temps : certains engagements supposent une ou deux réunions étalées sur quelques mois, tandis que d'autres sont plus complexes et entraînent de nombreuses réunions avec des membres du conseil d'administration et de la haute direction pendant plusieurs années. Investissements PSP effectue principalement le suivi de ses objectifs d'engagements selon le contexte des enjeux qui à son avis nécessitent des changements de comportement. Souvent, de multiples enjeux liés aux pratiques ESG doivent être relevés au sein d'une même société, chacun nécessitant possiblement divers degrés d'effort et de stratégies d'engagement ainsi que différents points de contact.

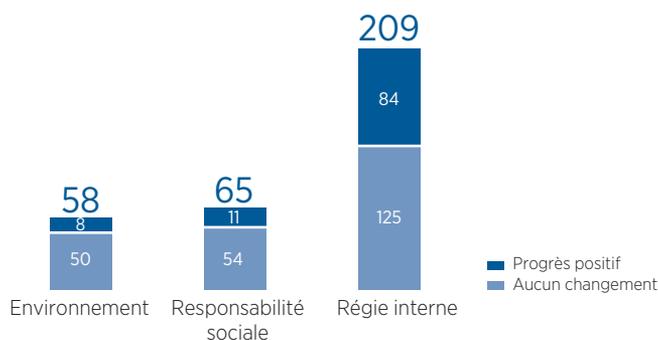
Lorsqu'un engagement prolongé est requis, une approche en cinq étapes est adoptée afin de guider le processus d'engagement et d'évaluer le succès de ces engagements :

Étape 0	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Étape 4
Nouvel objectif	Préoccupations signalées	Reconnaissance de l'enjeu	Mise au point d'une stratégie crédible / établissement de cibles ambitieuses	Mise en œuvre de la stratégie

Au cours de l'exercice 2013, Investissements PSP a réalisé des progrès dans l'atteinte d'objectifs d'engagement à travers les régions et selon les thèmes. Le graphique suivant illustre pour chaque objectif d'engagement les progrès réalisés selon les nouvelles étapes de réalisation pour chaque objectif respectivement :

Objectifs d'engagement

Exercice 2013 (en nombre)



Au cours de l'exercice 2013, Investissements PSP s'est engagée directement auprès de 163 sociétés à capital ouvert de ses portefeuilles aux prises avec une gamme d'enjeux ESG.

Voici une répartition des engagements d'Investissements PSP par sujet, suivie d'une description de chaque catégorie :

Engagements

Exercice 2013



Régie interne	69 %
Responsabilité sociale	18 %
Environnement	13 %



RÉGIE INTERNE

La régie interne peut se définir comme le cadre conceptuel de règles et de pratiques permettant au conseil d'administration de s'assurer qu'une société fait preuve de responsabilité et de transparence dans ses relations avec ses actionnaires. Investissements PSP s'est engagée auprès de sociétés ouvertes sur un certain nombre de questions de régie interne lors du dernier exercice. Entre autres exemples de questions soulevées, mentionnons l'indépendance des administrateurs, le vote majoritaire dans le cadre de l'élection des administrateurs, la séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction, la planification de la relève, la structure des comités, la gestion du risque et la qualité de la divulgation.

Exemple d'engagement auprès d'une société canadienne d'exploration et de production de pétrole et de gaz

Objectif d'engagement

– Réduire la dépendance de la société à l'attribution de grands nombres d'options d'achat d'actions aux administrateurs et développement d'un régime de rémunération plus significatif.

Réalisations

Dans le cadre de notre engagement envers un producteur canadien indépendant de pétrole et de gaz naturel, nous avons incité la société à rechercher des conseils externes sur les pratiques de rémunération des administrateurs et à ramener leur rémunération en ligne avec celle de leurs pairs. La société a annoncé par la suite des changements majeurs, s'écartant du recours aux options d'achat d'actions pour les administrateurs en les remplaçant par des attributions d'action différées, une forme de rémunération mieux liée à la performance à long terme de la société.

RESPONSABILITÉ SOCIALE

Investissements PSP s'est engagée auprès de sociétés ouvertes sur un éventail de questions de responsabilité sociale touchant notamment la main-d'œuvre, les activités dans les régions perturbées et les questions de santé et de sécurité.

Exemple d'engagement auprès d'une multinationale du secteur du pétrole et du gaz

Objectif d'engagement

– Mettre en place un ombudsman ou une instance de surveillance indépendante sur les progrès accomplis en matière de changement structurel dans la gestion des problèmes de sécurité à la suite d'un incident affectant la santé et la sécurité.

Réalisations

Investissements PSP a réalisé plusieurs démarches d'engagement auprès d'une grande multinationale du secteur du pétrole et du gaz afin de discuter des questions de santé et de sécurité liées à ses activités de forage. Cette société a récemment annoncé la nomination d'un expert indépendant pour donner au conseil les assurances voulues sur la mise en œuvre des recommandations d'amélioration de la sécurité de ses activités de forage. Cette personne aura l'autorité d'effectuer des examens en profondeur partout dans la société et relèvera exclusivement du comité du conseil sur les questions de sécurité, d'environnement et d'éthique.



ENVIRONNEMENT

Investissements PSP a rencontré un grand nombre de sociétés ouvertes pour discuter de questions environnementales au cours de l'exercice 2013. Ces engagements ont porté principalement sur les changements climatiques, le stress hydrique, les activités d'extraction pétrolière ainsi que sur la foresterie et la biodiversité.

Exemple d'engagement auprès d'une société mondiale d'électricité

Objectif d'engagement

– Améliorer la transparence et la divulgation sur les politiques environnementales de la société.

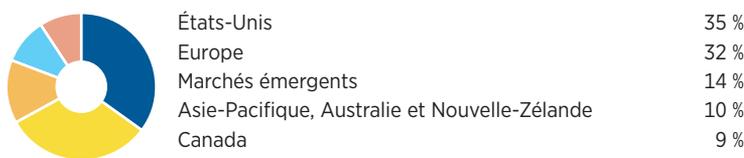
Réalisations

À la suite d'un engagement soutenu auprès d'une société mondiale d'électricité établie aux États-Unis, cette société a publié la version finale d'un nouveau rapport sur le développement de la durabilité à la mise au point duquel Investissements PSP a collaboré. En plus des améliorations apportées à la divulgation de l'information, nous sommes heureux de constater les démarches positives prises par cette société en vue de faire de la durabilité l'une de ses trois stratégies prioritaires.

On trouvera ci-après une répartition par pays ou par région des activités d'engagement d'Investissements PSP :

Activités d'engagement par pays ou par région

Exercice 2013



Initiatives conjointes

En plus de ses engagements directs auprès des sociétés ouvertes, Investissements PSP participe à des initiatives de coopération et des engagements en matière de régie interne avec d'autres investisseurs institutionnels partageant la même optique afin d'avoir une plus grande portée au chapitre de la régie interne d'entreprise. Par exemple, Investissements PSP est un membre actif de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises, qui représente 46 investisseurs institutionnels administrant des actifs totalisant près de 2 billions de dollars.

Investissements PSP est également signataire du CDP, antérieurement connu sous le nom de Carbon Disclosure Project. Le CDP agit pour le compte de 722 investisseurs institutionnels qui gèrent des actifs de plus de 87 billions de dollars américains, afin d'encourager les sociétés ouvertes à communiquer des renseignements sur la manière dont elles gèrent les risques et les occasions d'affaires liés aux changements climatiques et susceptibles de se répercuter sur leurs activités.

Depuis l'exercice 2010, Investissements PSP est signataire du CDP Water Program, qui permet aux investisseurs institutionnels de mieux comprendre les risques et les occasions d'affaires associés à la rareté de l'eau et les autres risques liés à l'eau, en leur offrant un accès accru à de l'information de grande qualité sur cet enjeu.

De plus, Investissements PSP est membre de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite (PIAC), qui a pour mission de promouvoir, dans l'intérêt des promoteurs et des bénéficiaires de régimes de retraite, des pratiques d'investissement et de régie interne saines.

De même, Investissements PSP est depuis longtemps un participant actif aux initiatives de coopération de groupes commanditaires afin d'apporter des améliorations à la cohérence des divulgations, l'uniformité des informations communiquées et les meilleures pratiques en matière de régie interne. Tout récemment, Investissements PSP faisait partie d'un groupe de plus de 40 commanditaires qui ont mis au point un cadre de divulgation en matière ESG pour les placements privés. Lancé à la fin mars 2013, ce cadre est conçu pour aider les commanditaires et les commandités à travailler ensemble à définir des attentes raisonnables et établir les normes requises de divulgation en matière ESG.

Investissements PSP est de plus un membre actif d'un groupe de fonds de retraite canadiens qui ont décidé au début de 2012 de collaborer à des initiatives visant à susciter une meilleure transparence et apporter une efficacité accrue au système de vote par procuration au Canada. À cette fin, le groupe a établi des communications et tenu des rencontres avec des représentants de diverses autorités en valeurs mobilières et joueurs dans le marché pour définir des solutions permettant d'améliorer le système de vote par procuration au Canada.



Consultations publiques

Au cours de l'exercice 2013, Investissements PSP a répondu à plus de 80 demandes publiques de consultation venant du Canada et de l'étranger sur des sujets liés à la régie interne. On trouvera ci-après des exemples des consultations publiques au Canada auxquels Investissements PSP a répondu.

- Représentation auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur le Document de consultation 25-401 : Perspectives de réglementation des agences de conseil en vote.

En août 2012, Investissements PSP a fait des représentations auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur le document de consultation concernant la réglementation des agences-conseil en vote par procuration. Investissements PSP a commenté tous les domaines d'intérêt couvert dans le document, mais a précisé qu'elle n'avait aucun souci quant au rôle ou la structure actuelle des agences-conseil en vote par procuration et qu'elle considérait qu'il n'est pas nécessaire de réglementer ces agences puisque celles-ci offrent nombre de services appréciés et promeuvent habituellement de saines pratiques de régie interne d'entreprise.

- Modifications à la partie IV du Guide à l'intention des sociétés de la TSX

En octobre 2012, Investissements PSP a soumis son point de vue à la Bourse de Toronto (TSX) et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en réponse à une demande de la TSX de commenter les modifications proposées à la partie IV du Guide à l'intention des sociétés de la TSX. Les modifications proposées exigeraient que les émetteurs inscrits à la TSX tiennent un vote à la majorité pour l'élection d'administrateurs lors d'assemblées non contestées. Investissements PSP a réitéré son appui énergique au vote obligatoire à la majorité et a répondu directement aux trois questions précises apparaissant à la demande de commentaires :

- Appui à l'obligation pour les émetteurs inscrits de tenir des votes à la majorité;
- Appui à l'effet que la TSX apporte dans le Guide à l'intention des sociétés de la TSX des directives spécifiques précisant les attentes du conseil d'administration lorsqu'il examine la démission d'un administrateur assujetti à un vote d'abstention majoritaire;
- Appui à l'autorité conférée à la TSX d'adopter et de mettre en application les modifications proposées.

Les modifications proposées au Guide à l'intention des sociétés de la TSX ont par la suite reçu l'approbation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et sont entrées en vigueur le 31 décembre 2012.

- Énoncé de priorités 2012-2013 de la CVMO

En réponse à l'énoncé de priorités de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) pour l'exercice terminé le 31 mars 2013, Investissements PSP a invité la CVMO à aller de l'avant le plus rapidement possible avec le renforcement des pouvoirs des actionnaires aux fins de l'élection des administrateurs. Investissements PSP a aussi invité la CVMO et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières à réaliser un examen empirique du système canadien de vote par procuration.



RAPPORT DU PRÉSIDENT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Les activités du comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) au cours de l'exercice 2013 ont porté sur la révision et, lorsque jugé nécessaire, la recommandation de changements concernant les politiques clés visant les ressources humaines, la rémunération et la gestion des talents.

RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Une de ces initiatives a porté sur la revue en profondeur des programmes de rémunération de la direction en collaboration avec un conseiller indépendant en rémunération. Nous visons à nous assurer qu'Investissements PSP maintienne une offre équilibrée basée sur la performance qui lui permettra de continuer à attirer, retenir et motiver des cadres d'expérience exceptionnels en offrant des programmes de rémunération concurrentiels.

La rémunération incitative forme la composante la plus importante de la rémunération globale cible des dirigeants d'Investissements PSP, une approche conçue pour récompenser la performance exceptionnelle, tout en décourageant la prise de risques indus. Nos régimes de rémunération incitative à court et à long termes sont tous deux basés sur des périodes mobiles de quatre ans. Compte tenu de la très solide performance relative de nos placements pendant les quatre dernières années, période au cours de laquelle Investissements PSP a réalisé quelque 3,7 milliards de dollars en valeur ajoutée en sus des rendements de son indice de référence, ces régimes ont généré des paiements maximums, ou près des maximums, pour plusieurs hauts dirigeants lors de l'exercice 2013.

Ces octrois reflètent adéquatement notre approche actuelle de rémunération basée sur la performance. Dans le cadre de notre révision, le comité a néanmoins recommandé que des modifications soient apportées à la rémunération des hauts dirigeants, lesquelles ont été approuvées par la suite par le conseil d'administration et qui réduisent le potentiel maximum des versements.

Ces changements comprennent l'ajout d'une nouvelle composante sur les objectifs d'entreprise s'ajoutant aux critères actuels de rémunération incitative de l'équipe de la direction, assorti d'une diminution de la pondération accordée aux composantes fondées sur une formule de calcul liée exclusivement à la performance des placements. Un autre changement, qui s'applique à tous les professionnels du placement travaillant chez Investissements PSP, viendra réduire le potentiel maximum des versements pour la composante liée au portefeuille global des régimes de rémunération incitative à court terme et à long terme. Ces changements sont entrés en vigueur le 1^{er} avril 2013 et feront en sorte que la rémunération demeure en ligne avec celle de nos pairs, même dans des périodes soutenues de performance supérieure.

RÉGIMES DE RETRAITE

À la recommandation du CRHR, le conseil a aussi approuvé plusieurs changements au régime de retraite des employés. Des modifications au partage de coûts du régime de retraite à prestations déterminées d'Investissements PSP porteront les contributions vers un partage des coûts établi à 50/50 d'ici le 1^{er} janvier 2017, ce qui permettra d'aligner le régime de retraite d'Investissements PSP sur ceux couvrant les employés du gouvernement fédéral. Les employés embauchés à compter du 1^{er} janvier 2014 seront inscrits dans un régime à cotisations déterminées distinct qui offrira à la société un contrôle accru envers les risques associés aux avantages offerts aux employés, tout en maintenant l'attrait d'Investissements PSP pour de nouveaux employés.



GESTION DES TALENTS ET PLANIFICATION DE LA RELÈVE

Une autre responsabilité névralgique du CRHR consiste à s'assurer que des plans de relève complets soient en place pour le président et chef de la direction et pour les autres hauts dirigeants et employés clés au sein de la société. Les membres du comité se sont réunis au cours de l'année avec le président et chef de la direction, Gordon J. Fyfe, et le premier vice-président, Ressources humaines, Guy Archambault, pour discuter de mesures visant à renforcer davantage le plan de relève de la haute direction ainsi que les programmes de développement des gestionnaires.

La grande priorité accordée au développement des talents et du leadership s'étend à toute la société. Plus de 94 % des employés et gestionnaires disposent maintenant de plans de développement documentés. J'aimerais saisir cette occasion pour souligner le travail de Guy Archambault et de son équipe. Les efforts exceptionnels qu'ils ont alloués aux programmes de formation en matière de développement du leadership ont permis à Investissements PSP de récolter le Prix argent décerné par la *Canadian Society for Training and Development* dans le cadre des Prix canadiens d'excellence en formation 2012.

La poursuite du déploiement de notre plan d'action axé sur la diversité constitue une priorité constante pour le CRHR, qui en assure le suivi. Ce plan d'action est destiné à aider Investissements PSP à se doter d'une main d'œuvre de plus en plus diversifiée comprenant un plus grand nombre de femmes de même que des membres des minorités visibles et ethniques à tous les niveaux de l'organisation.

En conclusion, le CRHR est confiant que les régimes de rémunération incitative des hauts dirigeants et des professionnels du placement, y compris les changements qui sont entrés en vigueur pour l'exercice 2014, permettront à la rémunération globale d'Investissements PSP de demeurer équitable et concurrentielle. Le comité entend continuer à offrir une régie interne transparente et efficace en ce qui concerne les questions de ressources humaines et de rémunération.



Michael P. Mueller
Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération



RÉMUNÉRATION

Le conseil d'administration approuve le cadre de rémunération d'Investissements PSP ainsi que l'ensemble de la rémunération du président et chef de la direction et des autres dirigeants sur recommandation du comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR). La responsabilité des autres questions relatives à la rémunération, y compris la rémunération globale de tous les employés de la société, incombe au comité RHR.

Sur un marché où la concurrence pour recruter du personnel compétent est forte, la politique de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à maintenir en poste des employés compétents, à récompenser le rendement et à favoriser la réalisation des stratégies et des priorités. Le conseil d'administration reconnaît la valeur fondamentale d'une équipe motivée et engagée, et croit fermement que le recrutement et la rétention d'employés hautement performants sont essentiels à l'atteinte des objectifs d'Investissements PSP.

À cette fin, le conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à offrir une rémunération globale équitable et concurrentielle. Nos régimes de rémunération cadrent avec le plan stratégique d'Investissements PSP et sont intégrés au processus d'évaluation du rendement des affaires. La politique de rémunération d'Investissements PSP prévoit une rémunération équilibrée fondée sur les résultats et a été effectivement conçue pour récompenser la prise de risques responsable. La rémunération globale comprend le salaire de base ainsi que la rémunération incitative à court et à long termes, les avantages sociaux, les régimes de retraite et autres formes de rémunération.

Notre processus de gestion du rendement et du perfectionnement professionnel contribue également à un meilleur rendement des affaires et à la mobilisation des employés.

Dans le cadre du dernier examen spécial effectué à l'exercice 2011 par le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l., les examinateurs se sont penchés sur le cadre de rémunération d'Investissements PSP et ses méthodes en cette matière. Ils ont conclu que les régimes incitatifs à court et à long termes sont comparables à ceux de l'industrie, qu'ils sont conçus pour réduire la probabilité que des risques excessifs soient pris et qu'ils sont alignés sur les objectifs stratégiques et les politiques d'investissement de la société. Les programmes et politiques de rémunération d'Investissements PSP sont conformes aux recommandations du Groupe de travail du G20 qui sont fondées sur les saines pratiques de rémunération du Forum sur la stabilité financière.

Afin d'offrir une rémunération concurrentielle à nos employés, nos gestionnaires et nos dirigeants, nous réalisons des analyses comparatives entre nos régimes de rémunération et ceux d'un échantillon représentatif de nos pairs — des entreprises canadiennes du secteur des caisses de retraite et de la gestion des placements, du secteur des services financiers et d'autres secteurs semblables, selon ce qui convient pour les postes à l'étude. Pour l'exercice 2013, les entreprises de notre groupe de comparaison principal comprennent notamment : l'*Alberta Investment Management Corporation*, *British Columbia Investment Management Corporation*, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et le Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario. Ces choix reposent sur les trois grands critères suivants : l'importance de l'actif sous gestion, leur secteur d'activité (le placement par des caisses de retraite) et le bassin de talents.

LES EXAMINATEURS ONT CONCLU QUE LES RÉGIMES INCITATIFS À COURT ET À LONG TERMES SONT COMPARABLES À CEUX DE L'INDUSTRIE, QU'ILS SONT CONÇUS POUR RÉDUIRE LA PROBABILITÉ QUE DES RISQUES EXCESSIFS SOIENT PRIS ET QU'ILS SONT ALIGNÉS SUR LES OBJECTIFS STRATÉGIQUES ET LES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT DE LA SOCIÉTÉ.



De plus, les données de ces pairs sont recueillies périodiquement et ponctuellement au moyen d'enquêtes sur la rémunération réalisées par des cabinets d'experts-conseils bien établis, spécialisés en rémunération, comme les enquêtes de McLagan intitulées *Investment Management and Private Equity*, l'enquête de Towers Watson sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placements, les enquêtes canadiennes de Mercer sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placements, et sur la rémunération (BDM).

Pour demeurer concurrentielle, Investissements PSP doit s'efforcer d'offrir :

1. des salaires de base à la médiane du groupe de comparaison;
2. des régimes de rémunération incitative offrant une possibilité de versements au-delà de la médiane du groupe de comparaison pour des rendements supérieurs; et
3. des avantages sociaux concurrentiels.

Le conseil d'administration s'assure continuellement que la rémunération des hauts dirigeants d'Investissements PSP cadre bien avec la politique de rémunération de la société. À cette fin, le conseil a retenu au cours de l'exercice 2013 les services de cabinets d'experts-conseils en rémunération indépendants, afin d'aider le comité RHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants. Ces firmes d'experts-conseils en rémunération se rapportent exclusivement au comité RHR lorsqu'ils réalisent leurs mandats.

Principes du cadre de rémunération d'Investissements PSP

Investissements PSP croit que son cadre de rémunération doit découler d'une approche de rémunération au rendement qui :

- Récompense le rendement à long terme (voir la *figure A* ci-dessous);
- Dissuade la prise de décisions à court terme et la prise de risques indus;
- Définit la rémunération incitative comme la principale composante de la rémunération globale cible des hauts dirigeants (voir la *figure B* ci-dessous);
- Donne l'assurance que le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative des employés à tous les échelons d'Investissements PSP, afin d'encourager et de soutenir les bienfaits du travail d'équipe.

Figure A : le rendement des placements sur sept ans est mesuré par le RRICT et le RRILT

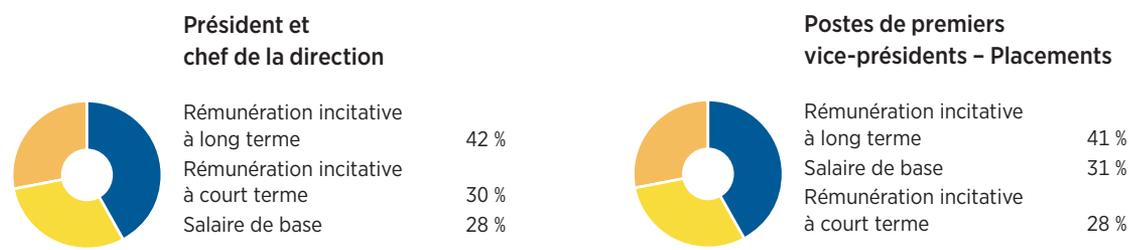
Le régime de rémunération incitative à court terme (« RRICT ») et le régime de rémunération incitative à long terme (« RRILT ») sont tous deux fondés sur des périodes mobiles continues de rendement des placements de quatre ans qui, combinées, couvrent sept ans de rendement des placements.



Figure B : répartition de la rémunération globale pour l'exercice 2013 (primes cibles)

Conformément à l'approche de rémunération au rendement d'Investissements PSP, la rémunération globale du président et chef de la direction et des premiers vice-présidents est composée principalement d'une rémunération incitative liée au rendement d'Investissements PSP et, le cas échéant, de celle liée au rendement des placements d'une catégorie d'actif en particulier.

Les tableaux suivants présentent la répartition de la rémunération pour les postes de président et chef de la direction et de premiers vice-présidents (Placements) :



Salaire de base

Les révisions des salaires de base ont lieu annuellement et les ajustements, s'il y a lieu, entrent en vigueur au début de chaque exercice. Les salaires de base peuvent également être ajustés en cours d'exercice afin de refléter d'importants changements dans les responsabilités, dans les conditions de marchés, ou en raison de circonstances exceptionnelles.

Le budget annuel aux fins des hausses salariales au cours de l'exercice 2013 était comparable à celui du groupe de comparaison d'Investissements PSP et conforme à sa politique de rémunération.

Régimes de rémunération incitative

À chaque année, Investissements PSP passe en revue ses régimes de rémunération incitative, afin de s'assurer que la rémunération globale demeure concurrentielle par rapport à celle du groupe de comparaison, et qu'elle reflète les principes et les objectifs de la société visant à attirer des employés, à les maintenir en poste et à les motiver à produire un rendement élevé soutenu. La révision de l'exercice 2013 a été effectuée avec le soutien d'un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant. Aucun changement n'a été apporté au régime de rémunération incitative pour l'exercice 2013.

Comme indiqué dans le rapport du président du comité RHR, des modifications ont été apportées au RRICT et au RRILT qui doivent entrer en vigueur lors de l'exercice 2014. L'ajout d'une nouvelle composante Objectif d'entreprise et la diminution de la pondération de la composante basée sur une formule pour le RRICT des hauts dirigeants, associées à la réduction de prime maximale potentielle sur le rendement du portefeuille global en vertu du RRICT et du RRILT pour les professionnels du placement vont contribuer à ce que la rémunération demeure en ligne avec celle des organisations comparables, même dans des périodes de rendements supérieurs soutenus.

Les régimes de rémunération incitative d'Investissements PSP sont les suivants :

- 1) un RRICT, qui permet de reconnaître les résultats de l'année en cours et des trois années précédentes;
- 2) un RRILT, qui est fondé sur des cycles prospectifs de quatre ans avec possibilité de versements après la quatrième année, visant à reconnaître le rendement à long terme; et
- 3) un régime d'octroi d'unités du fonds restreintes (« ROUFR »), conçu pour favoriser le maintien en poste du personnel clé.

Régime de rémunération incitative à court terme

Le RRICT d'Investissements PSP est conçu pour : i) récompenser les participants pour leur contribution individuelle supérieure et soutenue et pour les résultats d'Investissements PSP; ii) attirer et maintenir en poste des employés de calibre supérieur; et iii) harmoniser les intérêts des participants avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP. Les employés admissibles au RRICT sont les salariés permanents d'Investissements PSP et tout autre employé désigné par le président et chef de la direction.

Le RRICT est un régime de primes en espèces comportant une cible de prime incitative calculée en pourcentage du salaire de base. Au début de chaque exercice, chacun des participants au RRICT est informé du montant de sa prime incitative à court terme cible. Le montant de la prime incitative cible, les mesures de rendement et la pondération accordée à chacune varieront selon le niveau hiérarchique du participant. Le montant de la prime incitative cible est lié à l'atteinte d'objectifs individuels ainsi qu'au rendement des placements, qui peut comprendre toute combinaison i) du rendement du portefeuille global d'Investissements PSP, ii) du rendement d'une catégorie d'actif en particulier, ou iii) du rendement des placements d'un portefeuille. Le rendement des placements est calculé d'après le rendement relatif ou absolu d'indices de référence (portefeuille global, catégories d'actif, portefeuilles), aucune prime n'étant versée si les seuils de performance établis ne sont pas atteints.

Au cours des quatre premières années de participation au RRICT, les employés passent par une période de transition à l'issue de laquelle le rendement des placements est calculé sur une période continue de quatre ans. Le rendement des placements est calculé pour l'année en cours ainsi que pour les années précédentes, jusqu'à trois années, selon le nombre d'années de participation de l'employé au RRICT.

Le RRICT prévoit que le rendement des placements de chacune des années est pondéré individuellement. Une pondération plus importante est accordée au rendement de l'année en cours afin de mieux apparier la contribution et la récompense à court terme, tout en tenant compte du rendement des placements des trois années précédentes. La méthode de calcul aux fins du RRICT comporte des niveaux plancher et plafond du rendement des placements, afin de garantir que les résultats d'une seule année n'ont pas une incidence indue sur le calcul global pour la période de référence visée. Le comité RHR surveille le processus de versement de la rémunération incitative annuelle pour veiller à ce que les primes versées soient calculées conformément aux modalités du RRICT. De plus, le conseil d'administration approuve la rémunération incitative annuelle à verser aux dirigeants d'Investissements PSP.



RENDEMENT DE L'EXERCICE 2013

Pour l'exercice 2013, les rendements des placements par catégorie d'actifs pour le RRICT sont résumés ci-après :

Catégorie d'actifs	1 an	4 ans
Marchés publics	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Placements privés	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Placements immobiliers	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Placements en infrastructures	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Ressources renouvelables	A dépassé la cible	Sans objet
Portefeuille global	A dépassé la cible	A dépassé la cible

Les objectifs individuels établis aux fins du RRICT ont été atteints, de sorte que, dans l'ensemble, les employés admissibles ont acquis le droit à des primes incitatives.

Le total des primes incitatives versées dans le cadre du RRICT a été de 29,9 millions de dollars pour l'exercice 2013 (404 employés), de 23,1 millions de dollars pour l'exercice 2012 (362 employés) et de 18,8 millions de dollars pour l'exercice 2011 (317 employés).

Régime de rémunération incitative à long terme

Le régime RRILT d'Investissements PSP est conçu pour : i) récompenser les participants pour le rendement supérieur et soutenu des placements d'Investissements PSP; ii) attirer et maintenir en poste des employés de calibre supérieur; et iii) harmoniser les intérêts des participants avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

Le RRILT est un régime de primes en espèces qui verse aux participants qui occupent un poste de direction un pourcentage de leur salaire de base uniquement en fonction du rendement de l'actif géré par Investissements PSP. Le rendement dégagé doit être supérieur au seuil de rendement de l'indice de référence pendant une période de quatre ans pour que soit versée la prime associée à ce régime.

Au début de chaque exercice, chaque participant au RRILT est informé du montant de sa prime incitative cible. Ce montant est fondé sur un rendement prospectif des placements sur quatre ans, qui peut comprendre toute combinaison i) du rendement du portefeuille global d'Investissements PSP et, ii) pour les professionnels du placement, du rendement d'une catégorie d'actif en particulier. Le montant de la prime incitative cible, les mesures de rendement et la pondération accordée à chacune sont fonction du niveau hiérarchique du participant.

Le RRILT a été modifié au cours de l'exercice 2012 afin d'ajouter des niveaux de plancher et de plafond maximaux de rendement des placements à la méthodologie de calcul du RRILT. Ce changement a pour but d'assurer que le rendement des placements d'une seule année ne vienne pas influencer indument le calcul global. Les planchers et les plafonds sont appliqués à chacune des années de rendement où chaque année se voit accorder la même pondération.

La prime à payer est calculée à la fin de la période de rendement de quatre ans en fonction de l'excédent de valeur ajoutée au portefeuille global et, le cas échéant, de la valeur ajoutée aux diverses catégories d'actif sur les seuils incitatifs. En outre, la prime calculée pour le participant augmentera ou diminuera en fonction du taux de rendement du portefeuille global sur la période de quatre ans.

Le comité RHR surveille le processus d'établissement des primes liées à la rémunération incitative à long terme pour s'assurer que les primes sont calculées conformément aux modalités du RRILT. De plus, le conseil d'administration approuve les primes versées aux dirigeants d'Investissements PSP dans le cadre du RRILT.



Païement de primes de rémunération incitative à long terme

Pour l'exercice 2013, le rendement sur quatre ans du portefeuille global ainsi que celui des diverses catégories d'actifs se sont situés au-dessus du seuil de la rémunération incitative et, par conséquent, des versements ont été acquis pour ces composantes du RRILT par les participants admissibles.

Catégorie d'actifs	4 ans
Marchés publics	A dépassé la cible
Placements privés	A dépassé la cible
Placements immobiliers	A dépassé la cible
Placements en infrastructures	À dépassé l'indice de référence mais inférieur à la cible
Ressources renouvelables	Sans objet
Portefeuille global	A dépassé la cible

Le montant total de rémunération incitative versé en vertu du RRILT a été de 15,2 millions de dollars pour l'exercice 2013 (55 employés) et 6,7 millions de dollars pour l'exercice 2012 (42 employés).

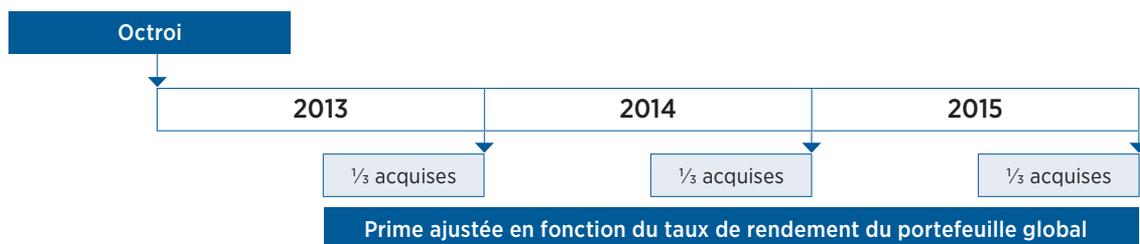
Régime d'octroi d'unités du fonds restreintes

Le ROUFR est une composante incitative de la rémunération globale visant à maintenir en poste le personnel clé au sein de l'organisation.

Aux termes du ROUFR, des unités du fonds restreintes peuvent être octroyées au président et chef de la direction et, sur sa recommandation, aux autres membres de l'équipe de la haute direction. D'autres employés clés peuvent également bénéficier de l'octroi d'unités sur la base de critères liés au rendement ou au marché. Le comité RHR examine et approuve l'octroi d'unités du fonds restreintes. De plus, le conseil d'administration approuve l'attribution d'unités aux dirigeants d'Investissements PSP.

Les octrois d'unités du fonds restreintes constituent un placement à valeur nominale dont la valeur varie conformément au rendement du portefeuille global sur une période de trois ans. Un tiers de l'octroi est acquis et est versé chaque année au cours de cette période, à moins que les participants ne choisissent d'en différer le versement. Les participants peuvent opter pour un paiement différé de leur octroi jusqu'à la fin de la troisième année suivant l'octroi, pourvu que leur choix soit effectué avant la fin de l'exercice financier de l'année de l'octroi. (voir la *figure C* ci-dessous).

Figure C : cadre du régime d'octroi d'unités restreintes du fonds



Des primes incitatives totalisant 4,5 millions de dollars ont été versées dans le cadre du ROUFR au cours de l'exercice 2013 pour reconnaître la contribution du personnel clé à la performance d'Investissements PSP. Les primes versées au cours de l'exercice 2012 se sont élevées à 4,0 millions de dollars et celles pour l'exercice 2011 à 2,5 millions de dollars.



RÉGIME D'ASSURANCE COLLECTIVE

Le régime d'assurance collective offre les avantages suivant : soins de santé et dentaires, invalidité de longue durée, maladie grave, assurance-vie, décès et mutilation accidentels, et programme d'aide aux employés. Le régime vise à assurer un bon équilibre entre les besoins des employés et la position concurrentielle de la société en la matière par rapport à ses pairs.

AUTRE RÉMUNÉRATION

Les dirigeants d'Investissements PSP bénéficient d'une allocation pour avantages accessoires. De plus, Investissements PSP offre à ses dirigeants un bilan de santé et de leurs habitudes de vie.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tous les employés admissibles d'Investissements PSP cotisent au régime de retraite de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le « régime de retraite des employés ») et tous les employés admissibles participent au régime de retraite supplémentaire des employés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« RRSE »).

Le régime de retraite des employés offre des prestations de retraite partiellement indexées, pour chaque année de participation, égales à 2 % de la moyenne du salaire des trois meilleures années civiles consécutives du participant. Les prestations payables dans le cadre de ce régime sont plafonnées en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le RRSE a été créé pour tous les employés, à titre de régime non capitalisé, pour offrir des prestations déterminées en sus de celles du régime de retraite des employés, dans les cas où les prestations de ce dernier sont ainsi plafonnées. Les employés qui participent au régime de retraite des employés et au RRSE cotisent 3,5 % de leur salaire de base, jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Cette contribution a été augmentée à 4,25 % le 1^{er} avril 2013 et représentera un partage des coûts établi à 50/50 d'ici le 1^{er} janvier 2017.

De plus, les employés embauchés à compter du 1^{er} janvier 2014 participeront à un nouveau régime de retraite à cotisations déterminées offrant à la société un meilleur contrôle sur les coûts à long terme tout en étant concurrentiel et flexible.

PRESTATIONS DE RETRAITE

Nom	Nombre d'années de service validé ¹	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice (règles définitives) ^{2,4}	Augmentation compensatoire ⁵	Augmentation non compensatoire ⁶	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ^{2,7}
		À la fin de l'exercice ²	À 65 ans ^{2,3}				
Gordon J. Fyfe	9,5	93 800 \$	193 400 \$	1 239 400 \$	72 200 \$	249 100 \$	1 560 700 \$
Daniel Garant	4,6	28 100 \$	139 500 \$	275 500 \$	83 500 \$	92 900 \$	451 900 \$
Neil Cunningham	5,4	32 900 \$	98 200 \$	387 600 \$	81 800 \$	94 700 \$	564 100 \$
Derek Murphy	9,1	57 700 \$	117 000 \$	754 500 \$	47 600 \$	152 900 \$	955 000 \$
Bruno Guilmette	7,4	44 600 \$	151 800 \$	493 300 \$	41 500 \$	144 400 \$	679 200 \$

¹ Nombre d'années de service validé, utilisé à la fois pour le régime de retraite des employés et le régime de retraite supplémentaire des employés.

² Somme des prestations accumulées en vertu du régime de retraite des employés et du régime de retraite supplémentaire des employés.

³ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2013.

⁴ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,7 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2012 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2011.

⁵ Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet de la différence entre le salaire réel ouvrant droit à la pension et le salaire prévu à la fin de l'exercice précédent et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

⁶ Comprend les cotisations versées par les employés et les prestations versées au cours de l'exercice, les modifications apportées aux hypothèses, l'activité non salariale et le coût de l'intérêt pour l'exercice.

⁷ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,1 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2013 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2012.



TABLEAU SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

La rémunération globale versée aux cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée et gagnée par ceux-ci a totalisé 16 272 284 de dollars pour l'exercice 2013 comparativement à environ 10,9 millions de dollars déclarés dans le rapport annuel de 2012. Cette progression est principalement attribuable aux rendements supérieurs du portefeuille global, et des catégories d'actifs, qui ont toutes surpassé leurs indices de référence. Il s'agit de la quatrième année consécutive où le rendement du portefeuille global excède celui de l'indice de référence. Pour la période de quatre ans se terminant le 31 mars 2013, Investissements PSP a généré 3,7 milliards en dollars de valeur ajoutée en sus du rendement de l'indice de référence. La solide performance relative pour chacune de ces quatre années a eu une incidence positive à la fois sur la rémunération incitative à court et à long termes, qui sont calculées sur des périodes de quatre ans.

Nom	Exercice	Salaire de base	Régime de rémunération incitative à court terme	Régime de rémunération incitative à long terme ¹	Unités du fonds restreintes	Avantages et autre rémunération	Régime de retraite des employés et RRSE	Rémunération totale
Gordon J. Fyfe Président et chef de la direction	2013	500 000 \$	1 755 000 \$	2 425 000 \$	519 582 \$	35 759 \$	72 200 \$	5 307 541 \$
	2012	500 000 \$	1 285 656 \$	1 010 092 \$	471 020 \$	35 678 \$	102 300 \$	3 404 746 \$
	2011	485 000 \$	1 276 763 \$	484 927 \$	292 238 \$	35 681 \$	60 800 \$	2 635 409 \$
Daniel Garant Premier vice-président, Placements Marchés publics ²	2013	330 000 \$	1 035 237 \$	1 192 500 \$	431 682 \$	23 636 \$	83 500 \$	3 096 555 \$
	2012	306 000 \$	822 578 \$	349 674 \$	320 533 \$	23 604 \$	47 200 \$	1 869 589 \$
	2011	300 000 \$	813 909 \$	s.o.	220 489 \$	23 609 \$	49 400 \$	1 407 407 \$
Neil Cunningham Premier vice-président, Placements immobiliers	2013	320 000 \$	1 074 608 \$	1 170 000 \$	343 344 \$	25 736 \$	81 800 \$	3 015 488 \$
	2012	306 000 \$	789 693 \$	363 594 \$	274 321 \$	25 654 \$	58 500 \$	1 817 762 \$
	2011	300 000 \$	605 996 \$	345 839 \$	175 465 \$	34 663 \$	72 800 \$	1 534 763 \$
Derek Murphy Premier vice-président, Placements privés	2013	320 000 \$	675 993 \$	1 284 925 \$	388 497 \$	25 736 \$	47 600 \$	2 742 751 \$
	2012	320 000 \$	487 213 \$	662 516 \$	348 235 \$	25 656 \$	59 200 \$	1 902 820 \$
	2011	314 000 \$	716 772 \$	194 339 \$	243 278 \$	43 256 \$	41 400 \$	1 553 045 \$
Bruno Guilmette Premier vice-président, Placements, Infrastructures	2013	306 000 \$	663 096 \$	824 305 \$	249 314 \$	25 734 \$	41 500 \$	2 109 949 \$
	2012	306 000 \$	370 908 \$	246 484 \$	242 804 \$	25 654 \$	44 100 \$	1 235 950 \$
	2011	300 000 \$	381 109 \$	549 448 \$	167 709 \$	41 323 \$	66 000 \$	1 505 589 \$

¹ Le régime de rémunération incitative à long terme d'Investissements PSP (« RRLT ») a débuté lors de l'exercice 2009, en remplacement du régime de rémunération incitative à long terme précédent, le régime de rémunération incitative différé (« RRID »). Les paiements de la rémunération incitative à long terme de l'exercice 2011 ont été effectués en vertu du RRID. Depuis, Investissements PSP a mis fin au RRID. Les premiers paiements du RRLT étaient payables à compter de l'exercice 2012.

² Le paiement en vertu du RRLT pour le premier vice-président, Placements - Marchés publics, aurait dû indiquer 349 674 \$ au lieu de 348 915 \$ dans le rapport annuel de l'exercice 2012.

PRIMES ACCORDÉES DANS LE CADRE DU RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME POUR L'EXERCICE 2013

Le tableau suivant présente la fourchette des primes potentielles futures. Les versements seront fonction du rendement du portefeuille global d'Investissements PSP et du rendement des diverses catégories d'actif.

Nom	Type d'octroi accordé	Octroi pour l'exercice 2013	Période d'acquisition	Primes futures estimatives ¹		
				Seuil ²	Cible	Maximum
Gordon J. Fyfe	RRLT ROUFR	500 000 \$ 0 \$	4 ans 3 ans	0 \$	500 000 \$	2 000 000 \$
				s.o.	0 \$	0 \$
Daniel Garant	RRLT ROUFR	297 000 \$ 297 000 \$	4 ans 3 ans	0 \$	297 000 \$	1 336 500 \$
				s.o.	297 000 \$	297 000 \$
Neil Cunningham	RRLT ROUFR	288 000 \$ 144 000 \$	4 ans 3 ans	0 \$	288 000 \$	1 296 000 \$
				s.o.	144 000 \$	144 000 \$
Derek Murphy	RRLT ROUFR	288 000 \$ 72 000 \$	4 ans 3 ans	0 \$	288 000 \$	1 296 000 \$
				s.o.	72 000 \$	72 000 \$
Bruno Guilmette	RRLT ROUFR	275 400 \$ 0 \$	4 ans 3 ans	0 \$	275 400 \$	1 237 500 \$
				s.o.	0 \$	0 \$

¹ Le montant réel de la prime sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition.

² Le seuil désigne la prime minimum payable pour un certain niveau de rendement, aucune prime n'étant payable si ce niveau de rendement n'est pas atteint.



VALEUR CUMULATIVE DES PRIMES ACCORDÉES DANS LE CADRE DU RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale¹, au 31 mars 2013, de toutes les primes à long terme octroyées, mais non acquises ou non encore versées aux cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée.

Nom	Régime	Primes à verser à la fin de l'exercice			Total
		2014	2015	2016	
Gordon J. Fyfe	RRILT	1 566 550 \$	1 225 000 \$	995 000 \$	3 786 550 \$
	ROUFR	188 704 \$	0 \$	0 \$	188 704 \$
Daniel Garant	RRILT	885 600 \$	682 992 \$	546 480 \$	2 115 072 \$
	ROUFR	213 145 \$	109 207 \$	0 \$	322 352 \$
Neil Cunningham	RRILT	967 950 \$	750 465 \$	574 560 \$	2 292 975 \$
	ROUFR	156 887 \$	52 949 \$	0 \$	209 836 \$
Derek Murphy	RRILT	584 982 \$	463 680 \$	434 880 \$	1 483 542 \$
	ROUFR	135 168 \$	26 474 \$	0 \$	161 642 \$
Bruno Guilmette	RRILT	436 050 \$	426 870 \$	501 228 \$	1 364 148 \$
	ROUFR	77 953 \$	0 \$	0 \$	77 953 \$

¹ Les valeurs cumulées dans le cadre du RRILT sont estimées en fonction du rendement réel du portefeuille global et de la catégorie d'actifs pour les exercices pour lesquels le rendement est connu, et d'un multiple d'un (1,0x) pour les exercices futurs. Les valeurs cumulées du ROUFR tiennent compte du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pour les exercices 2012 et 2013, mais non des rendements des exercices futurs.

POLITIQUE D'INDEMNITÉ DE DÉPART

L'indemnité de départ du président et chef de la direction correspond à deux fois son salaire annuel de base, auquel est ajouté deux fois le montant annuel moyen cumulé en vertu des régimes de rémunération incitative à court et long termes pour la période de trois ans précédant son départ.

Pour les premiers vice-présidents, l'indemnité de départ correspond à douze mois du salaire de base et de la prime cible du RRICT, plus un mois de salaire et de prime cible du RRICT (un douzième de la prime cible du RRICT pour l'année entière) pour chaque année de service, jusqu'à concurrence de 18 mois. Les protections, comme les soins de santé, dentaires et l'assurance-vie, demeurent en vigueur pendant la période couverte par l'indemnité de départ.

Le tableau suivant présente les paiements potentiels exigibles dans l'éventualité d'une cessation d'emploi (sans motif) des cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée, à l'exception de tout montant qui deviendrait payable en vertu des dispositions du régime de rémunération incitative en vigueur.

Nom	Années de service ¹	Indemnité	Démission
Gordon J. Fyfe	9,6 ans	4 098 412 \$	0 \$
Daniel Garant	4,6 ans	836 000 \$	0 \$
Neil Cunningham	8,8 ans	912 000 \$	0 \$
Derek Murphy	9,1 ans	912 000 \$	0 \$
Bruno Guilmette	7,3 ans	872 100 \$	0 \$

¹ Selon un départ hypothétique le 31 mars 2013.



BIOGRAPHIES DES ADMINISTRATEURS

CHERYL BARKER

*Présidente du conseil par intérim,
Investissements PSP*

Membre :

Comité de placement /
Comité de vérification /
Comité de régie interne – présidente

Membre du conseil depuis le
18 décembre 2006

M^{me} Barker est membre du conseil d'administration et présidente du comité de vérification du Fonds des médias du Canada. Elle est aussi fiduciaire et présidente du comité de vérification du FPI Lanesborough. Elle a été présidente de la société Manitoba Telecom Services Inc. (MTS) de 2004 à sa retraite en février 2006. M^{me} Barker a consacré 19 années de sa carrière à MTS où elle a occupé divers postes clés, notamment ceux de présidente et chef de l'exploitation de MTS Communications Inc., présidente du conseil d'administration, présidente et chef de la direction de Bell Intrigna Inc. et chef de la direction financière et trésorière de MTS. M^{me} Barker est comptable agréée (CA) et détient un baccalauréat ès sciences et un certificat en enseignement de l'Université du Manitoba.

DIANE BEAN

Administratrice de sociétés

Membre :

Comité de placement /
Comité des ressources humaines
et de la rémunération /
Comité sur le risque – présidente

Membre du conseil depuis le 18 juin 2010

M^{me} Bean est membre des conseils d'administration de Manuvie International Ltée (Asie), de The Insurance Company of the West Indies, des Roy Thomson Hall et Massey Hall et a été la fondatrice coprésidente du conseil du Toronto Region Immigrant Employment Council. Avant de prendre sa retraite en 2011, M^{me} Bean a été vice-présidente directrice de la Financière Manuvie, où elle a également occupé, pendant plus de 30 ans, divers postes de haute direction auprès des divisions canadienne, américaine, asiatique et européenne en TI, développement des affaires, communications corporatives et, plus récemment, à titre de directrice générale des ressources humaines à l'échelle mondiale. M^{me} Bean détient un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto.

MICHELINE BOUCHARD

Administratrice de sociétés

Membre :

Comité de placement /
Comité des ressources humaines
et de la rémunération

Membre du conseil depuis le
29 septembre 2011

M^{me} Bouchard siège aux conseils d'administration de Telus et de Dominion Diamond Corporation. Elle possède une vaste expérience comme administratrice au sein d'entreprises des secteurs public et privé ainsi qu'auprès d'organismes du secteur bénévole. Elle a siégé aux conseils d'administration de la Banque Nationale de Paris, de Ford Motor Canada, du London Insurance Group et du Home Capital/Home Trust. M^{me} Bouchard a été vice-présidente corporative à l'échelle mondiale de Motorola Inc. aux États-Unis, à la suite de son passage à titre de présidente et chef de la direction de Motorola Canada Inc. Elle est détentrice d'un baccalauréat ès sciences appliquées (génie physique) ainsi que d'une maîtrise ès sciences appliquées (génie électrique) de l'École Polytechnique. M^{me} Bouchard est membre de l'Ordre du Canada, de l'Ordre national du Québec et est aussi un membre accrédité de l'Institut des administrateurs de sociétés.

LÉON COURVILLE

Administrateur de sociétés

Membre :

Comité de placement /
Comité de régie interne /
Comité des ressources humaines
et de la rémunération

Membre du conseil depuis le 5 mars 2007

M. Courville a consacré toute sa carrière aux sciences de la gestion et des finances, tout d'abord dans l'enseignement universitaire, au Canada et aux États-Unis, en qualité de professeur et de chercheur, puis à titre de président de la Banque Nationale du Canada. M. Courville vit actuellement une retraite active comme administrateur de sociétés, professeur agrégé à HEC Montréal et vigneron propriétaire du Domaine Les Brome qu'il a démarré en 1999. M. Courville siège au conseil d'administration de l'Institut de tourisme et d'hôtellerie du Québec et de l'Institut économique de Montréal et il est président de l'Institut de la finance structurée et des instruments dérivés. Les recherches et publications de M. Courville lui ont mérité des prix et des bourses au Canada et à l'étranger, dont le prix Coopers & Lybrand pour son ouvrage intitulé « Piloter dans la tempête : comment faire face aux défis de la nouvelle économie ». M. Courville est titulaire d'un Ph. D. (économie) de l'Université Carnegie-Mellon.



BIOGRAPHIES DES ADMINISTRATEURS

ANTHONY R. GAGE

Administrateur de sociétés

Membre :

Comité de placement – président /

Comité de vérification /

Comité sur le risque

Membre du conseil depuis le 27 juin 2006

M. Gage est membre du Conseil des gouverneurs de l'Université de Victoria et président du conseil de Sky Investment Counsel. Il est aussi à la tête du comité de direction de JEA Pension System Solutions et est président de l'University of Victoria Properties Investments Inc. M. Gage est un ancien président du conseil d'administration de Phillips, Hager & North Gestion de placements. Sa carrière chez Phillips, Hager & North s'est étalée sur plus de 20 ans, notamment à titre de président et chef de la direction de 1994 à 1999. Auparavant, M. Gage a été vice-président adjoint et administrateur de Confed Investment Counseling, la filiale de gestion de caisses de retraite de La Confédération, Compagnie d'Assurance-Vie. M. Gage est titulaire d'un baccalauréat ès arts (économie) de l'Université de Victoria, ainsi que d'un M.B.A. (finances) de l'Université de la Colombie-Britannique. Il est également analyste financier agréé (CFA) et administrateur accrédité de l'Université McMaster.

GARNET GARVEN

Administrateur de sociétés

Membre :

Comité de placement /

Comité de vérification /

Comité de régie interne

Membre du conseil depuis le

29 septembre 2011

M. Garven est associé principal du Forum des politiques publiques du Canada, un groupe de réflexion qui se penche sur les questions de gouvernance et de fonction publique. Il a été auparavant sous-ministre auprès du premier ministre et secrétaire du cabinet de la Saskatchewan. Formé en administration des affaires aux universités de Regina, en Saskatchewan, et de Western Ontario, M. Garven a reçu un CMA honorifique de la Société des comptables en management. Il a été le doyen pendant plusieurs années de la faculté d'Administration des affaires de l'Université de Regina. Auparavant, il a été chercheur universitaire en gouvernance d'entreprise à la Richard Ivey School of Business. M. Garven a également été un des administrateurs fondateurs de l'Investment Corporation of Saskatchewan (aujourd'hui, Greystone Managed Investments Inc.) et a aussi été président du conseil et chef de la direction du Saskatchewan Workers' Compensation Board. Il a aussi siégé à divers conseils d'administration d'entreprises des secteurs privé et public et d'organismes sans but lucratif.

LYNN HAIGHT

Administratrice de sociétés

Membre :

Comité de placement /

Comité de vérification /

Comité sur le risque

Membre du conseil depuis le 14 janvier 2010

M^{me} Haight est membre du conseil d'administration et présidente du Comité de vérification du Consortium du Groupe consultatif pour la recherche agricole internationale (CGIAR) de la Banque mondiale et de Green Shield Canada. Elle siège également aux conseils d'administration de la Bank of India (Canada) et du Collège Somerville de l'Université d'Oxford. En 2009, M^{me} Haight a pris sa retraite des postes de chef de l'exploitation et de chef de la direction financière de Foresters, compagnie d'assurance. Auparavant, elle a occupé les postes de vice-présidente, Rentes fixes américaines, et de chef comptable de la Financière Manuvie. Elle a aussi occupé le poste d'administratrice et de présidente du Comité de vérification du Conseil des arts de l'Ontario, de présidente du conseil de Foresters Holdings Europe, du Centre mondial d'agroforesterie, à Nairobi, au Kenya, et du groupe consultatif des services aux entreprises du ministre fédéral du Commerce. M^{me} Haight détient une maîtrise avec distinction de l'Université d'Oxford et le titre de Fellow de l'Institut Canadien des Comptables Agréés et de l'Association canadienne des conseillers en management, en plus de détenir le titre d'administratrice de sociétés certifiée.



WILLIAM A. MACKINNON*Administrateur de sociétés***Membre :**

Comité de placement /

Comité de vérification – président

Membre du conseil depuis le 14 janvier 2010

M. MacKinnon siège aux conseils d'administration de Telus, de Pioneer Petroleum, d'Osisko Mining Corporation et de Novadaq Technologies. Très actif au sein d'organismes professionnels et communautaires, il est président de la Chambre de commerce de la région de Toronto et président du conseil de l'Hôpital général de Toronto Est. De plus, M. MacKinnon est membre du conseil de la Fondation communautaire de Toronto, du Roy Thomson Hall et de la St. Stephen's Community House. M. MacKinnon s'est joint à KPMG Canada en 1968 et y a été nommé associé en 1977. De 1999 jusqu'à sa retraite à la fin de 2008, il a rempli les fonctions de chef de la direction de KPMG. Il a aussi siégé au conseil d'administration de KPMG International. M. MacKinnon détient un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu le titre de comptable agréé (CA) en 1971 et le titre de Fellow de l'Institut Canadien des Comptables Agréés en 1994.

MICHAEL P. MUELLER*Administrateur de sociétés***Membre :**

Comité de placement /

Comité de régie interne /

Comité des ressources humaines

et de la rémunération – président /

Comité sur le risque

Membre du conseil depuis le
18 décembre 2006

M. Mueller est président du conseil d'Annidis Corporation et membre des conseils d'administration de l'Hôpital de Scarborough (président sortant), de la Banque Canadian Tire, de Magor Communications Corp. et d'AIM Therapeutics Inc. De 2003 à 2005, il a été président et chef de la direction de MDS Capital Corporation. Auparavant, M. Mueller a occupé divers postes de cadre supérieur à la Banque TD, notamment ceux de vice-président du conseil et chef mondial des placements et des services bancaires aux entreprises. M. Mueller est un ancien membre des conseils d'administration de la Fondation de l'Hôpital de Scarborough, de Biovest Corp. 1, de Budco, de TM BioScience, de MDS Capital et des Fonds de découvertes médicales canadiennes I et II. M. Mueller est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université de Western Ontario et d'un M.B.A. de l'Université York.



MEMBRES DE L'ÉQUIPE DE DIRECTION ET DIRIGEANTS NOMMÉS PAR LE CONSEIL

GORDON J. FYFE

Président et chef de la direction

JOHN VALENTINI

Vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière

GUY ARCHAMBAULT

Premier vice-président, Ressources humaines

NEIL CUNNINGHAM

Premier vice-président, Placements immobiliers

DANIEL GARANT

Premier vice-président, Placements – Marchés publics

BRUNO GUILMETTE

Premier vice-président, Placements – Infrastructures

DEREK MURPHY

Premier vice-président, Placements privés

MARC LACOURCIÈRE

Premier vice-président et chef des affaires juridiques

STÉPHANIE LACHANCE

Vice-présidente, Investissement responsable et secrétaire générale



RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE CONSOLIDÉE SUR DIX ANS

(en millions de dollars)	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Revenu (perte) de placement	7 194 \$	1 888 \$	7 043 \$	7 605 \$	(9 493)\$	(197)\$	3 414 \$	4 097 \$	1 334 \$	2 453 \$
Charges d'exploitation	184	148	114	92	86	77	52	39	21	12
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et résultat étendu	7 010 \$	1 740 \$	6 929 \$	7 513 \$	(9 579)\$	(274)\$	3 362 \$	4 058 \$	1 313 \$	2 441 \$
Transferts de fonds	4 635 \$	4 733 \$	4 814 \$	4 980 \$	4 431 \$	4 237 \$	3 990 \$	4 197 \$	3 816 \$	3 696 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	11 645 \$	6 473 \$	11 743 \$	12 493 \$	(5 148)\$	3 963 \$	7 352 \$	8 255 \$	5 129 \$	6 137 \$
ACTIF NET INVESTI										
Placements										
Actions de marchés mondiaux										
Actions canadiennes	15 425 \$	14 464 \$	18 665 \$	13 547 \$	8 815 \$	11 538 \$	10 328 \$	9 346 \$	7 758 \$	5 332 \$
Actions étrangères :										
Actions américaines à grande capitalisation	7 163	5 294	3 829	2 111	926	1 763	2 498	2 618	2 314	2 125
Actions EAEO à grande capitalisation	6 745	4 760	3 052	2 043	1 043	1 831	1 720	3 217	2 506	1 738
Actions à petite capitalisation	4 738	3 641	3 221	1 977	781	1 930	2 936	2 006	105	65
Actions des marchés émergents	6 163	4 787	4 062	2 987	2 122	2 726	2 501	1 943	354	-
Placements privés	6 924	6 444	5 582	5 426	4 191	3 972	1 669	301	3	-
Titres à revenu fixe de valeur nominale										
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^{1,2}	1 456	1 597	1 254	1 892	73	533	468	967	537	109
Titres à revenu fixe	9 481	8 569	7 685	6 958	6 358	7 097	7 089	5 243	5 143	4 790
Actifs à rendement réel										
Obligations mondiales indexées à l'inflation	4 427	3 982	3 022	2 145	2 389	2 211	1 714	421	219	-
Placements immobiliers ²	9 427	7 055	5 312	5 118	4 653	4 029	3 596	1 584	429	74
Infrastructures	3 854	3 607	2 356	2 073	2 446	1 343	479	-	-	-
Ressources renouvelables	382	325	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements nets	76 185 \$	64 525 \$	58 040 \$	46 277 \$	33 797 \$	38 973 \$	34 998 \$	27 646 \$	19 368 \$	14 233 \$
RENDEMENTS (%)										
Taux de rendement annuel	10,7	3,0	14,5	21,5	(22,7)	(0,3)	11,3	19,1	7,9	26,1
Indice de référence	8,6	1,6	12,7	19,8	(17,6)	1,2	10,1	18,0	7,2	25,4

Le taux de rendement d'Investissements PSP depuis sa constitution (avril 2000) est de 5,0 %.

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu.

² Depuis 2013, les montants liés aux stratégies de créances immobilières sont rapportés sous la rubrique Placements immobiliers.



ÉTATS FINANCIERS ET NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

TABLE DES MATIÈRES

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	69
CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT	70
OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC	
Rapport des auditeurs indépendants	71
Bilan consolidé	72
État consolidé du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	73
État consolidé de l'évolution de l'actif net	73
Notes complémentaires	74-96
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE	
Rapport des auditeurs indépendants	97
Bilan	98
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	99
État de l'évolution de l'actif net	99
Notes complémentaires	100-122
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES	
Rapport des auditeurs indépendants	123
Bilan	124
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	125
État de l'évolution de l'actif net	125
Notes complémentaires	126-148
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA	
Rapport des auditeurs indépendants	149
Bilan	150
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	151
État de l'évolution de l'actif net	151
Notes complémentaires	152-174
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE	
Rapport des auditeurs indépendants	175
Bilan	176
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	177
État de l'évolution de l'actif net	177
Notes complémentaires	178-200



RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public « Investissements PSP ») de même que les états financiers des comptes des régimes de pension de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les « états financiers ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. La responsabilité des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel incombe à la direction.

Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable que son actif est bien protégé et contrôlé, et que les opérations sont conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon ce qui convient, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »), à son règlement d'application, aux règlements administratifs, et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'ÉPNP).

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 étaient conformes à la Loi et à l'ÉPNP.

Le comité de vérification (le « comité ») aide le conseil d'administration à remplir ses responsabilités concernant l'approbation des états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et autres mandats confiés de temps à autre aux auditeurs externes et des constatations qui en découlent, pour passer en revue l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité passe en revue les états financiers annuels et recommande leur approbation au conseil d'administration.

Les coauditeurs externes d'Investissements PSP, le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l. (les « auditeurs externes »), ont effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux tests et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport des auditeurs. Les auditeurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations sur l'intégrité de l'information financière et le caractère adéquat des systèmes de contrôle interne d'Investissements PSP.



Gordon J. Fyfe
Président et
chef de la direction
Le 14 mai 2013



John Valentini
Vice-président à la direction,
chef de l'exploitation et chef de la direction financière
Le 14 mai 2013



CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT

La Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la « Loi ») exige qu'un certificat soit signé par un administrateur au nom du conseil d'administration, indiquant que les placements détenus par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») au cours de l'exercice financier ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, aux normes et aux procédures régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat de placement :

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Cheryl Barker
Présidente du conseil par intérim
Le 14 mai 2013



OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur les états financiers consolidés

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP), qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2013, et l'état consolidé du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état consolidé de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, 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

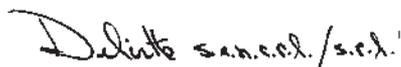
À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP au 31 mars 2013, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

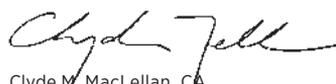
Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables généralement reconnus du Canada ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers consolidés ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129



Clyde M. MacLellan, CA
vérificateur général adjoint

Le 14 mai 2013
Ottawa, Canada



Le 14 mai 2013
Montréal, Canada

BILAN CONSOLIDÉ

Aux 31 mars

(en millions de dollars)

	2013	2012
ACTIF		
Placements (note 3 A))	81 808 \$	70 275 \$
Actif lié à des placements (note 3 A))	2 122	1 258
Encaisse	2	8
Autres actifs	81	65
	84 013 \$	71 606 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 A))	7 745 \$	7 008 \$
Créditeurs et autres passifs	137	112
	7 882 \$	7 120 \$
ACTIF NET	76 131 \$	64 486 \$
Capital-actions (note 5)	-	-
Compte du régime de pension de la fonction publique	55 483	47 128
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	14 872	12 438
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	5 374	4 556
Compte du régime de pension de la Force de réserve	402	364
ACTIF NET	76 131 \$	64 486 \$

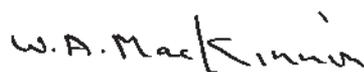
Engagements (note 13)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Cheryl Barker
Présidente du conseil par intérim



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification



ÉTAT CONSOLIDÉ DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
REVENU DE PLACEMENT (NOTE 7)	7 194 \$	1 888 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (NOTE 8)	184 \$	148 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU (NOTE 9)	7 010 \$	1 740 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	64 486 \$	58 013 \$
Transferts de fonds (note 6)	4 635	4 733
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	7 010	1 740
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	11 645	6 473
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	76 131 \$	64 486 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.



NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2013

Constitution

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société de la Couronne créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension*, pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (LPRFC), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, alors que le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Ils sont désignés aux présentes individuellement, le « régime » et collectivement, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour les fonds par le gouvernement du Canada (individuellement, le « Fonds » et collectivement, les « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu des régimes pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000, sauf dans le cas du régime de pension de la Force de réserve où les obligations ont trait à des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007. Les comptes gérés par Investissements PSP au nom des Fonds sont désignés aux présentes individuellement, le « compte de régime » et collectivement, les « comptes de régime ».

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières.

En vertu des *Lois sur la pension*, le gouvernement du Canada, qui administre les Fonds, peut demander à Investissements PSP des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu des régimes pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000, ou en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds. Les montants versés par Investissements PSP à ces fins ne peuvent excéder, en tout temps, l'actif net d'Investissements PSP.

1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour les Fonds. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre des régimes. Les états financiers consolidés sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à la juste valeur, y compris ceux qui répondent à la définition d'une filiale et ceux sur lesquels Investissements PSP exerce une influence notable, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toutes les variations de la juste valeur sont incluses dans le revenu (la perte) de placement à titre de gains nets (pertes nettes) non réalisé(e)s.

Les chiffres de l'exercice antérieur ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice écoulé.

COMPTES DE RÉGIME

Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour chacun des Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation à chacun des comptes de régime. Des états financiers distincts sont dressés pour chaque compte de régime.

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont enregistrés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les achats et les ventes sont comptabilisés à la date de transaction. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

À la date de transaction, le prix de la transaction constitue la meilleure indication de la juste valeur. Par la suite, à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la technique de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation fondées sur les données disponibles à la fin de la période de présentation qui sont tirées de données de marché observables.



1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation des placements sont décrites aux notes 3 A) et 3 B).

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction représentent les coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la cession d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés comme composante du revenu (de la perte) de placement.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements sont directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés et certains portefeuilles de titres de créance privés sont réglés soit directement par le placement, par le biais de contributions de capital par Investissements PSP, soit en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion sont également engagés à l'égard de certains placements sur les marchés publics et de placements non traditionnels, et sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et présentés à titre de revenu de dividendes. Les distributions de revenus des marchés privés provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre de revenu d'intérêts, de revenu de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds. Les charges au titre des dividendes sur les titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) sont présentés au poste Autres (montant net).

CONVERSION DES DEVICES

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements libellés en devises, qui sont détenus à la fin de l'exercice, sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les gains et toutes les pertes de change réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus pour les Fonds sont inscrits dans leur compte de régime respectif.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers consolidés, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés. Ces estimations et ces hypothèses sont principalement utilisées dans l'évaluation des placements sur les marchés privés, dans l'évaluation de certains titres à revenu fixe, dans les revenus et frais de placement connexes, ainsi que dans les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.



2 MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes selon les PCGR du Canada devraient adopter les Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1^{er} janvier 2011.

En 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent les dispositions de la NOC-18 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

La décision du CNC a été prise en réponse à une annonce faite en 2010 par l'International Accounting Standards Board (IASB) concernant un exposé-sondage en cours d'élaboration visant les entités d'investissement. Cet exposé-sondage a pour but d'établir une exception au principe de consolidation pour les entités considérées comme des entités d'investissement, et de leur fournir un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur.

En octobre 2012, l'IASB a publié le document « Entités d'investissement (amendements à l'IFRS 10, l'IFRS 12 et l'IAS 27) ». Selon les amendements, une entité qualifiée d'entité d'investissement doit évaluer certaines de ses filiales à la juste valeur par le biais du résultat net, plutôt que de les consolider. Les amendements entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

En décembre 2012, le CNC a approuvé l'intégration, dans la Partie I du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) – Comptabilité*, des amendements aux IFRS susmentionnés. Le CNC a aussi confirmé la date d'adoption des IFRS qu'il avait préalablement annoncée pour les entités d'investissement qui appliquent les dispositions de la NOC-18. Par conséquent, les premiers états financiers annuels consolidés d'Investissements PSP à être préparés selon les IFRS seront ceux de l'exercice se terminant le 31 mars 2015.

Enfin, le CNC a décidé d'abandonner son projet visant à élargir le champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », pour les entités telles qu'Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et qui n'ont pas d'obligation au titre des prestations de retraite, et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite. Ce projet avait pour objectif de permettre aux entités admissibles d'utiliser un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur dans l'éventualité où les IFRS ne prévoieraient pas un tel traitement.

La direction a déterminé qu'Investissements PSP se qualifie à titre d'entité d'investissement en vertu des amendements apportés à l'IFRS 10, « États financiers consolidés », et elle travaille à finaliser son plan d'adoption des IFRS. En vertu de ce plan, la direction analysera l'incidence qu'aura l'adoption des IFRS sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements est organisé en fonction de la nature et des caractéristiques communes liées aux placements détenus. Le tableau suivant présente le portefeuille de placements aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	9 224 \$	8 822 \$	9 141 \$	8 867 \$
Actions étrangères	20 951	18 453	16 225	14 996
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	10 896	9 379	7 452	6 451
Placements privés	7 018	5 413	6 180	5 269
Placements en infrastructures	4 458	4 622	4 268	4 475
Placements en ressources renouvelables	420	376	376	376
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 604	3 604	2 390	2 390
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	11 211	10 993	12 748	12 480
Obligations indexées à l'inflation	4 377	3 818	3 950	3 609
Autres titres à revenu fixe	7 857	7 033	6 370	5 739
Placements non traditionnels	1 792	1 503	1 175	927
PLACEMENTS	81 808 \$	74 016 \$	70 275 \$	65 579 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	1 121 \$	1 121 \$	629 \$	629 \$
Intérêts à recevoir	152	152	160	160
Dividendes à recevoir	67	67	59	59
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	782	284	410	81
	2 122 \$	1 624 \$	1 258 \$	929 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 104) \$	(1 104) \$	(989) \$	(989) \$
Intérêts à payer	(24)	(24)	(24)	(24)
Titres vendus à découvert	(468)	(465)	(429)	(415)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(609)	(609)	(1 272)	(1 268)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(645)	(246)	(370)	(82)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :				
À court terme	(2 900)	(2 900)	(901)	(901)
À long terme	(1 995)	(1 934)	(3 023)	(2 959)
	(7 745) \$	(7 282) \$	(7 008) \$	(6 638) \$
PLACEMENTS NETS	76 185 \$	68 358 \$	64 525 \$	59 870 \$



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

ii) Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans les secteurs des résidences pour aînés et résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP était de 3 599 millions \$ (2 662 millions \$ en 2012).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP était de 277 millions \$ (285 millions \$ en 2012).

Les placements en ressources renouvelables regroupent des investissements dans des propriétés qui produisent et récoltent des ressources renouvelables. Au 31 mars 2013, les placements en ressources renouvelables comprenaient un placement dans des terrains forestiers.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moins une fois l'an au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Au cours de l'exercice, la juste valeur est passée en revue et rajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

Pour les placements immobiliers détenus directement, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les prix de récentes opérations comparables et la méthode de la capitalisation directe. Les hypothèses utilisées dans de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les flux de trésorerie projetés et le bénéfice net d'exploitation, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Pour les placements privés détenus directement ainsi que les placements directs et les co-investissements en infrastructures et en ressources renouvelables, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les multiples de capitalisation et les prix de récentes opérations comparables et de titres cotés comparables. Les hypothèses utilisées dans le cadre de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation et les flux de trésorerie projetés, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds, ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les justes valeurs auditées présentées par le commandité du fonds, établies à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iii) Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les portefeuilles de titres de créance privés.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 12.

Les portefeuilles de titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les portefeuilles de titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

Techniques d'évaluation

La trésorerie et les titres du marché monétaire comprennent des instruments à court terme qui sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à leur juste valeur. Dans le cadre de cette évaluation, la direction se fie au travail d'évaluation d'un expert indépendant reconnu. La direction s'assure que l'évaluation par un tel expert est effectuée au moyen de méthodes reconnues dans le secteur. L'information financière utilisée pour l'évaluation des BTAA comprend les taux d'intérêt, les écarts de taux et la durée jusqu'à l'échéance des placements sous-jacents. Outre les valeurs établies par l'expert, la direction utilise certaines hypothèses pour l'établissement de la juste valeur des BTAA qui ne sont pas pleinement soutenues par des données observables sur le marché, telles que les estimations de liquidités et l'incidence des facilités de financement décrites à la note 12.

La juste valeur des portefeuilles de titres de créance privés du secteur immobilier est établie au moyen de la technique d'évaluation basée soit sur le rendement, soit sur la garantie. La technique fondée sur le rendement consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs prévus qui intègrent des hypothèses à l'égard des taux d'intérêt offerts pour des prêts similaires à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La technique basée sur la garantie consiste à évaluer la valeur recouvrable de la garantie en question, déduction faite des frais de cession.

La juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de portefeuilles de titres de créance privés est déterminée selon la juste valeur audité présentée par le gestionnaire principal du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

iv) Placements non traditionnels

Les placements non traditionnels regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue au moyen des états financiers audités des fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

v) Montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours

Les montants à recevoir liés à des opérations en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Les montants à payer liés à des opérations en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours reflète la valeur à laquelle les opérations de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

viii) Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre d'opérations de vente à découvert. Dans le cadre de ces opérations, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Investissements PSP est partie à des ententes prévoyant la vente de titres qui sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat ne sont pas sortis du bilan puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, tous les revenus (toutes les pertes) connexes continuent d'être comptabilisé(e)s dans le revenu (la perte) de placement.

L'obligation de racheter les titres vendus est comptabilisée dans le passif lié à des placements. Les intérêts débiteurs liés à cette obligation sont comptabilisés dans le revenu (la perte) de placement.

Techniques d'évaluation

L'obligation de racheter les titres vendus en vertu de conventions de rachat est comptabilisée au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

x) Montants à recevoir et à payer liés à des produits dérivés

La description et l'évaluation des montants à recevoir et à payer liés aux produits dérivés sont présentées à la note 3 B).

xi) Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 10. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

Le swap désigne une opération dans le cadre de laquelle deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Le swap est utilisé dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iv) Options

L'option est un droit, mais non une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrit à la cote d'une Bourse.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

vi) Titres adossés à des créances

Les titres adossés à des créances sont un type de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille de créances. Les titres adossés à des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches comportant des degrés de risque différents et des versements d'intérêt correspondants. Les pertes sont prioritairement appliquées aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

Techniques d'évaluation

Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle d'établir une corrélation avec des opérations observées sur les marchés. Bien que les modèles de fixation du prix soient largement acceptés et utilisés par les autres participants aux marchés, dans le cas des titres adossés à des créances, la nature de ces instruments exige des hypothèses plus importantes au sujet du comportement des données de corrélation par défaut. Ces hypothèses ne sont pas observables sur le marché.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est inscrite ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit¹, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de gain ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des opérations présentées ci-dessous. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013				2012			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Net		Actif	Passif	Net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	846 \$	- \$	- \$	- \$	1 012 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	9 935	166	(50)	116	8 157	131	(43)	88
Bons et droits de souscription	2	-	-	-	1	-	-	-
Options :								
Cotées - acquises	2 570	27	-	27	1 128	15	-	15
Cotées - souscrites	1 002	-	(15)	(15)	965	-	(11)	(11)
Hors cote - acquises	877	97	-	97	538	6	-	6
Hors cote - souscrites	856	-	(78)	(78)	495	-	(9)	(9)
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	34 291	342	(334)	8	23 088	156	(185)	(29)
Contrats à terme normalisés	42	-	-	-	152	-	-	-
Swaps	1 063	24	(29)	(5)	940	3	(18)	(15)
Options :								
Hors cote - acquises	3 631	56	-	56	491	5	-	5
Hors cote - souscrites	3 281	-	(45)	(45)	819	-	(6)	(6)
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	846	5	(6)	(1)	1 800	4	(3)	1
Contrats à terme normalisés	1 330	-	-	-	1 564	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	11 562	23	(39)	(16)	7 578	27	(30)	(3)
Swaps sur rendement total	2	-	-	-	-	-	-	-
Swaptions	2 811	7	(5)	2	808	15	(6)	9
Options :								
Cotées - acquises	5 055	4	-	4	8 254	3	-	3
Cotées - souscrites	4 967	-	(3)	(3)	8 331	-	(5)	(5)
Hors cote - acquises	1 761	10	-	10	799	15	-	15
Hors cote - souscrites	2 784	-	(10)	(10)	3 853	-	(24)	(24)
Dérivés de crédit¹								
Achetés	1 914	17	(17)	-	1 206	28	(9)	19
Vendus	934	4	(14)	(10)	584	2	(21)	(19)
Total	92 362 \$	782 \$	(645)\$	137 \$	72 563 \$	410 \$	(370)\$	40 \$

¹ Les dérivés de crédit comprennent les swaps sur défaillance et les titres adossés à des créances. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus, présentée ci-dessus.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	53 074 \$
De 3 à 12 mois	25 224
Plus d'un an	14 064
Total	92 362 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont classés selon la hiérarchie ci-après en fonction des données importantes utilisées pour établir leur juste valeur.

Niveau 1: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires ou sur des prix cotés pour des actifs et des passifs identiques ou similaires sur des marchés qui ne sont pas actifs. Le niveau 2 comprend également des techniques d'évaluation reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes sont observables sur le marché.

Niveau 3: L'évaluation est fondée sur des techniques reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes ne sont pas observables sur le marché. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres participants au marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	9 224 \$	- \$	- \$	- \$	9 224 \$
Actions étrangères	17 217	3 732	2	-	20 951
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	10 896	-	10 896
Placements privés	-	-	7 018	-	7 018
Placements en infrastructures	-	-	4 458	-	4 458
Placements en ressources renouvelables	-	-	420	-	420
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	629	2 975	-	-	3 604
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	11 211	-	-	11 211
Obligations indexées à l'inflation	-	4 377	-	-	4 377
Autres titres à revenu fixe	-	3 398	4 459	-	7 857
Placements non traditionnels	-	885	907	-	1 792
PLACEMENTS	27 070 \$	26 578 \$	28 160 \$	- \$	81 808 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	1 121 \$	1 121 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	152	152
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	67	67
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	31	750	1	-	782
	31 \$	750 \$	1 \$	1 340 \$	2 122 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(1 104) \$	(1 104) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(24)	(24)
Titres vendus à découvert	(468)	-	-	-	(468)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(609)	-	-	(609)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(18)	(623)	(4)	-	(645)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(2 900)	-	-	(2 900)
À long terme	-	(1 995)	-	-	(1 995)
	(486) \$	(6 127) \$	(4) \$	(1 128) \$	(7 745) \$
PLACEMENTS NETS	26 615 \$	21 201 \$	28 157 \$	212 \$	76 185 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	9 141 \$	- \$	- \$	- \$	9 141 \$
Actions étrangères	15 243	812	170	-	16 225
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	7 452	-	7 452
Placements privés	-	-	6 180	-	6 180
Placements en infrastructures	-	-	4 268	-	4 268
Placements en ressources renouvelables	-	-	376	-	376
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	763	1 627	-	-	2 390
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	12 748	-	-	12 748
Obligations indexées à l'inflation	-	3 950	-	-	3 950
Autres titres à revenu fixe	-	2 384	3 986	-	6 370
Placements non traditionnels					
	-	871	304	-	1 175
PLACEMENTS	25 147 \$	22 392 \$	22 736 \$	- \$	70 275 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	629 \$	629 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	160	160
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	59	59
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	18	392	-	-	410
	18 \$	392 \$	- \$	848 \$	1 258 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(989) \$	(989) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(24)	(24)
Titres vendus à découvert	(429)	-	-	-	(429)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 272)	-	-	(1 272)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(15)	(345)	(10)	-	(370)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(901)	-	-	(901)
À long terme	-	(3 023)	-	-	(3 023)
	(444) \$	(5 541) \$	(10) \$	(1 013) \$	(7 008) \$
PLACEMENTS NETS	24 721 \$	17 243 \$	22 726 \$	(165) \$	64 525 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de l'évaluation initiale de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2012).



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	170 \$	1 \$	(6)\$	- \$	1 \$	(14)\$	(150)\$	2 \$
Placements sur les marchés privés	18 276	4 835	(1 844)	-	212	1 313	-	22 792
Titres à revenu fixe	3 986	1 355	(1 174)	(65)	200	157	-	4 459
Placements non traditionnels	304	576	-	-	-	27	-	907
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(10)	8	(10)	-	2	7	-	(3)
Total	22 726 \$	6 775 \$	(3 034)\$	(65)\$	415 \$	1 490 \$	(150)\$	28 157 \$

Au 31 mars 2012, un placement dans un fonds non coté en Bourse qui détenait des titres cotés en Bourse a été classé dans le niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles sur le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013, les titres cotés en Bourse détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 au 31 mars 2013.

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	152 \$	(16)\$	- \$	2 \$	32 \$	- \$	170 \$
Placements sur les marchés privés	13 346	6 255	(2 257)	-	204	749	(21)	18 276
Titres à revenu fixe	3 678	1 054	(978)	(221)	42	411	-	3 986
Placements non traditionnels	-	296	-	-	-	8	-	304
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(8)	-	-	(3)	3	(2)	-	(10)
Total	17 016 \$	7 757 \$	(3 251)\$	(224)\$	251 \$	1 198 \$	(21)\$	22 726 \$



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites aux notes 3 A) et 3 B). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 4 % (augmentation ou diminution de 2 % en 2012) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les portefeuilles de titres de créance privés et des placements dans des fonds de 10 178 millions \$ (8 565 millions \$ en 2012), pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités du commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 A). En ce qui a trait aux portefeuilles de titres de créance privés, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 A).

D) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés. Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2013, Investissements PSP avait réinvesti 2 217 millions \$ de biens obtenus en garantie (1 735 millions \$ en 2012).

Le tableau suivant présente la juste valeur des titres et des biens reçus en garantie relatifs aux programmes de prêt et d'emprunt de titres d'Investissements PSP aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Prêt de titres		
Titres prêtés	7 395 \$	6 991 \$
Biens détenus en garantie ¹	7 789	7 369
Emprunt de titres		
Titres empruntés	468	429
Biens donnés en garantie ²	470	478

¹ La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

E) TITRES VENDUS ET BIENS DONNÉS EN GARANTIE EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrits à la note 3 A) ix) et requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les opérations portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat de titres standard. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà donnés en garantie. Les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les titres obtenus en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie.

Au 31 mars 2013, des biens d'une juste valeur de 609 millions \$ (1 272 millions \$ en 2012) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP en vertu de conventions de rachat.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque fait partie intégrante des activités d'Investissements PSP. Le cadre de référence global en matière de gestion du risque comprend un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche systématiquement sur les risques de placement liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus.

Un cadre de gouvernance du risque, qui prévoit la communication d'information relative au risque à tous les échelons d'Investissements PSP, assure également que les objectifs de placement pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la haute direction, notamment du directeur de la gestion des risques, ainsi que celle du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNP). Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, entre autres, le risque de marché, de crédit et de liquidité.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

La gestion du risque de marché vise les deux principales composantes que voici :

– Portefeuille de référence

Le portefeuille de référence (répartition de l'actif à long terme), selon la définition dans l'ÉPNP, fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements en vue d'obtenir un rendement à long terme qui soit au moins égal au taux de rendement actuariel (TRA) ; ce taux correspond au taux actuariel de rendement utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans les derniers rapports actuariels sur les régimes. En l'absence de tout autre facteur influant sur la capitalisation des régimes ou de tout autre changement aux prestations de retraite en vertu des régimes, le TRA correspond au taux de rendement nécessaire pour maintenir les exigences en matière de capitalisation et de prestations de retraite à leurs niveaux actuels.

– Gestion active

La gestion active s'entend de l'ensemble des stratégies de placement qui s'écartent du portefeuille de référence approuvé. Elle est conçue pour s'ajouter aux rendements du portefeuille de référence dans les limites d'un budget pour le risque actif.

Les risques associés à ces composantes sont le risque de marché et le risque actif du portefeuille de référence. Le risque de marché du portefeuille de référence a trait au risque de placement découlant de l'exposition aux catégories d'actif approuvées dans les pondérations approuvées. Aux fins de l'élaboration de son portefeuille de référence, Investissements PSP prend également en compte les répercussions qu'aura le risque de marché du portefeuille de référence sur le risque lié au financement. Le risque lié au financement est le risque que l'actif sous gestion ne suffira pas à satisfaire aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, et cette révision comprend, le cas échéant, les nouvelles prévisions à long terme d'Investissements PSP en ce qui a trait à la conjoncture des marchés et à tout autre facteur influant sur le financement des régimes.

Le risque actif a trait à tous les risques de marché découlant des activités de gestion active. Ce risque est géré conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements.

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisées pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente aux 31 mars le total de la VaR, composée de la VaR du portefeuille de référence, de la VaR active et de l'effet de diversification, calculé en pourcentage des placements nets. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui pourraient réagir différemment dans diverses situations et réduire ainsi le total de la VaR.

	2013	2012
VaR du portefeuille de référence	20,2 %	21,7 %
VaR active	2,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	22,8	24,3
Effet de diversification	(1,3)	(1,6)
Total de la VaR	21,5 %	22,7 %



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crises passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. La durée jusqu'à l'échéance des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt était la suivante au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	718 \$	3 553 \$	1 841 \$	2 220 \$	- \$	8 332 \$
Obligations de sociétés	295	1 382	890	312	-	2 879
Obligations indexées à l'inflation	2	1 084	1 162	2 129	-	4 377
Titres adossés à des actifs	85	1 841	26	1	-	1 953
Portefeuilles de titres de créance privés :						
Détenus directement	51	670	161	-	-	882
Détenus par le biais de fonds ¹	-	-	-	-	1 811	1 811
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	1 151 \$	8 530 \$	4 080 \$	4 662 \$	1 811 \$	20 234 \$
Autres placements²	- \$	- \$	- \$	- \$	6 815 \$	6 815 \$
Total des titres à revenu fixe	1 151 \$	8 530 \$	4 080 \$	4 662 \$	8 626 \$	27 049 \$

¹ En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les portefeuilles de titres de créance privés n'est pas disponible.

² Comprennent 3 604 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 3 211 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 10.

Les placements non traditionnels de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 3 A) iv) et à la note 3 B) sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 A).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. D'autres facteurs sont pris en compte au moment d'appliquer le pourcentage cible de couverture à des placements dans des marchés émergents, notamment le total de l'exposition relative et la rentabilité.

Les expositions nettes au risque de change sous-jacentes, compte tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissaient comme suit aux 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)

Devise	2013		2012	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	15 290 \$	53,3 %	12 978 \$	57,9 %
Euro	2 573	9,0	2 660	11,9
Livre sterling	2 128	7,4	1 756	7,8
Réal brésilien	1 205	4,2	908	4,0
Yen japonais	1 143	4,0	1 012	4,5
Dollar de Hong Kong	1 034	3,6	675	3,0
Dollar australien	943	3,3	404	1,8
Won coréen	775	2,7	490	2,2
Nouveau dollar taïwanais	468	1,6	-	-
Couronne norvégienne	427	1,5	344	1,5
Franc suisse	382	1,3	78	0,3
Roupie indienne	353	1,2	192	0,9
Rand d'Afrique du Sud	304	1,1	164	0,7
Peso mexicain	242	0,9	151	0,7
Autres	1 397	4,9	619	2,8
Total	28 664 \$	100,0 %	22 431 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 9 388 millions \$ (8 747 millions \$ US, 231 millions €, 59 millions £, 79 millions de rands d'Afrique du Sud et 199 millions de réals brésiliens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une opération de prêt et d'emprunt de titres ou à une opération sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des opérations avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit. À l'exception des BTAA, les titres qui ne sont cotés que par une agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Au 31 mars 2013, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à environ 24 milliards \$ (environ 22 milliards \$ en 2012). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 1,4 milliard \$ au 31 mars 2013 (environ 1,4 milliard \$ en 2012). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens obtenus en garantie présentés aux notes 3 D), 3 E) et 4 B), et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 12.

Au 31 mars 2013, Investissements PSP affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 120 millions \$ (168 millions \$ en 2012) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 67 % (environ 61 % en 2012) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 12, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des fonds en gestion commune et des placements sur les marchés privés.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit d'Investissements PSP, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, aux 31 mars :

	2013	2012
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,9 %	98,2 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	1,0	0,7
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,1	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,0	1,0
Total	100,0 %	100,0 %

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt, et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Investissements PSP avait donné des titres d'une juste valeur de 72 millions \$ au 31 mars 2013 (3 millions \$ en 2012) en garantie relativement à des contrats de dérivés. Des titres d'une juste valeur totalisant 145 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2013 (104 millions \$ en 2012). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les opérations portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de rachat, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrites respectivement aux notes 3 D) et 3 E).

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu, la direction évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de respecter ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 10.

La valeur nominale des produits dérivés est présentée selon l'échéance à la note 3 B).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 104) \$	- \$	- \$	(1 104) \$
Intérêts à payer	(22)	(2)	-	(24)
Titres vendus à découvert	(468)	-	-	(468)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(609)	-	-	(609)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 730)	(1 170)	(1 995)	(4 895)
Créditeurs et autres passifs	(96)	-	(41)	(137)
Total	(4 029) \$	(1 172) \$	(2 036) \$	(7 237) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	442 \$	287 \$	53 \$	782 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés ¹	(350)	(197)	(98)	(645)
Total	92 \$	90 \$	(45) \$	137 \$

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

5 CAPITAL-ACTIONS

En vertu de la Loi, le capital-actions d'Investissements PSP se compose de dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune, émises et attribuées au président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. La Loi n'attribue aucun droit de vote, droit de dividende, droit résiduel ou autre droit relativement à ses actions.

6 TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 4 635 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (4 733 millions \$ en 2012) pour les Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans leurs comptes de régime respectifs.

Les transferts de fonds s'établissaient comme suit pour les exercices terminés les 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Fonds de retraite de la fonction publique	3 258 \$	3 556 \$
Fonds de retraite des Forces canadiennes	1 055	815
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	322	331
Fonds de retraite de la Force de réserve	-	31
Total	4 635 \$	4 733 \$



7 REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement pour les exercices terminés les 31 mars s'établissait comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Revenu d'intérêts	804 \$	709 \$
Revenu de dividendes	1 179	908
Intérêts débiteurs (note 10)	(102)	(82)
Coûts de transaction	(50)	(64)
Frais de gestion externe des placements ¹	(37)	(33)
Autres (montant net)	(18)	(6)
	1 776	1 432
Gains réalisés, montant net ²	2 246	1 013
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	3 172	(557)
Revenu de placement	7 194 \$	1 888 \$

¹ Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements non traditionnels ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 21 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (56 millions \$ en 2012). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient, en règle générale, entre 0,1 % et 2,0 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 127 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (119 millions \$ en 2012).

² Comprennent une perte de change de 203 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (une perte de change de 45 millions \$ en 2012).

8 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation pour les exercices terminés les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Salaires et avantages sociaux	122 178 \$	96 683 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	11 848	10 816
Fournitures et matériel de bureau	18 704	15 050
Autres charges d'exploitation	7 895	6 461
Amortissement des immobilisations corporelles	13 018	9 257
Frais d'occupation	6 284	5 531
Droits de garde	2 803	3 060
Rémunération des administrateurs	765	802
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	210	246
Frais de communication	146	218
Total	183 851 \$	148 124 \$

Les honoraires de consultation et de services professionnels payés aux auditeurs externes ou comptabilisés à ce titre comprennent des honoraires d'audit de 498 mille \$ (406 mille \$ en 2012), des honoraires liés à l'audit de 579 mille \$ (196 mille \$ en 2012) et des honoraires autres que d'audit de 352 mille \$ (147 mille \$ en 2012).

9 RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

La répartition du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

A) REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

B) CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime auxquels les services de placement sont fournis. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices terminés les 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2013	2012
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,3	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,6	0,6
Total	100,0 %	100,0 %

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.



10 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 3 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,03 % et 1,17 % et venant à échéance de 31 à 191 jours (de 31 à 364 jours au 31 mars 2012)	863 \$	861 \$	902 \$	901 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,16 % et 0,24 % et venant à échéance de 29 à 189 jours	1 016 \$	1 016 \$	- \$	- \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	1 000 \$	1 023 \$	1 000 \$	1 052 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	700 \$	726 \$	700 \$	722 \$
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venant à échéance le 16 février 2015	350 \$	352 \$	350 \$	350 \$
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	900 \$	917 \$	900 \$	899 \$
Total	4 829 \$	4 895 \$	3 852 \$	3 924 \$

Les intérêts débiteurs pour les exercices terminés les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Billets à ordre à court terme	10 660 \$	12 675 \$
Billets à moyen terme	90 859	69 618
Total	101 519 \$	82 293 \$

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été attribuées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 9 B).



11 GESTION DU CAPITAL

Société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 6, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 10 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 4 C) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

12 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales en propriété exclusive ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 10.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA. Au 31 mars 2013, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place.

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements PSP a fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

Au 31 mars 2013, dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP avait convenu de garantir et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard de certains accords d'emprunt de ses entités détenues. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces accords d'emprunt, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP pourrait devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 999 millions \$ (668 millions \$ en 2012) plus les intérêts et autres frais connexes. Ces accords d'emprunt viennent à échéance entre juillet 2013 et juillet 2021.

De plus, Investissements PSP et ses filiales avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 41 millions \$ au 31 mars 2013 (9 millions \$ en 2012) relativement à des opérations de placement.

13 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2013, les engagements en cours s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars)

Placements immobiliers	1 279 \$
Placements privés	4 629
Placements en infrastructures	2 005
Placements en ressources renouvelables	610
Autres titres à revenu fixe	751
Placements non traditionnels	746
Total	10 020 \$



COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE ÉTATS FINANCIERS

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la fonction publique), qui comprennent le bilan au 31 mars 2013, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi 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 conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers 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, 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 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. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers 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 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. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

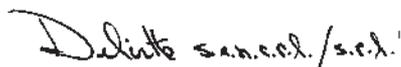
Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2013, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables généralement reconnus du Canada ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

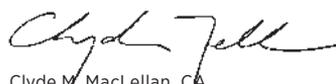
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.



CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 14 mai 2013
Montréal, Canada

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, CA
vérificateur général adjoint

Le 14 mai 2013
Ottawa, Canada



BILAN

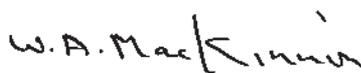
Aux 31 mars

(en millions de dollars)

	2013	2012
ACTIF		
Placements (note 3 A))	59 610 \$	51 345 \$
Actif lié à des placements (note 3 A))	1 547	919
Autres actifs	60	55
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes	7	8
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	3	3
	61 227 \$	52 330 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 A))	5 644 \$	5 120 \$
Créditeurs et autres passifs	100	82
	5 744 \$	5 202 \$
ACTIF NET	55 483 \$	47 128 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	17 059 \$	11 962 \$
Cumul des transferts de fonds	38 424	35 166
ACTIF NET	55 483 \$	47 128 \$

Engagements (note 11)**Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.**

Au nom du conseil d'administration :


Cheryl Barker
Présidente du conseil par intérim

William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
REVENU DE PLACEMENT (NOTE 6)	5 231 \$	1 381 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (NOTE 7)	134 \$	108 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	5 097 \$	1 273 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	47 128 \$	42 299 \$
Transferts de fonds (note 5)	3 258	3 556
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	5 097	1 273
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	8 355	4 829
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	55 483 \$	47 128 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.



NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2013

Constitution

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société de la Couronne créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension*, pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (LPRFC), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique (le « régime »), le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, alors que le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000. Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation du compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, le gouvernement du Canada, qui administre le Fonds, peut demander à Investissements PSP des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000, ou en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds. Les montants versés par Investissements PSP à ces fins ne peuvent excéder, en tout temps, l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime.

1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services rendus par les membres à compter du 1^{er} avril 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime. Les états financiers sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à la juste valeur, y compris ceux qui répondent à la définition d'une filiale et ceux sur lesquels Investissements PSP exerce une influence notable, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toutes les variations de la juste valeur sont incluses dans le revenu (la perte) de placement à titre de gains nets (pertes nettes) non réalisé(e)s.

Les chiffres de l'exercice antérieur ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice écoulé.

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont enregistrés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les achats et les ventes sont comptabilisés à la date de transaction. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

À la date de transaction, le prix de la transaction constitue la meilleure indication de la juste valeur. Par la suite, à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la technique de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation fondées sur les données disponibles à la fin de la période de présentation qui sont tirées de données de marché observables.



1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation des placements sont décrites aux notes 3 A) et 3 B).

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction représentent les coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la cession d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés comme composante du revenu (de la perte) de placement.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements sont directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés et certains portefeuilles de titres de créance privés sont réglés soit directement par le placement, par le biais de contributions de capital par Investissements PSP, soit en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion sont également engagés à l'égard de certains placements sur les marchés publics et de placements non traditionnels, et sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

Les revenus (les pertes) de placement sont réparti(e)s proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu au compte de régime.

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et présentés à titre de revenu de dividendes. Les distributions de revenus des marchés privés provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre de revenu d'intérêts, de revenu de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds. Les charges au titre des dividendes sur les titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) sont présentés au poste Autres (montant net).

CONVERSION DES DEVICES

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements libellés en devises, qui sont détenus à la fin de l'exercice, sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les gains et toutes les pertes de change réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus pour le Fonds sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1*d*) et 149(1*d.2*) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés. Ces estimations et ces hypothèses sont principalement utilisées dans l'évaluation des placements sur les marchés privés, dans l'évaluation de certains titres à revenu fixe, dans les revenus et frais de placement connexes, ainsi que dans les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.



2 MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes selon les PCGR du Canada devraient adopter les Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1^{er} janvier 2011.

En 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent les dispositions de la NOC-18 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

La décision du CNC a été prise en réponse à une annonce faite en 2010 par l'International Accounting Standards Board (IASB) concernant un exposé-sondage en cours d'élaboration visant les entités d'investissement. Cet exposé-sondage a pour but d'établir une exception au principe de consolidation pour les entités considérées comme des entités d'investissement, et de leur fournir un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur.

En octobre 2012, l'IASB a publié le document « Entités d'investissement (amendements à l'IFRS 10, l'IFRS 12 et l'IAS 27) ». Selon les amendements, une entité qualifiée d'entité d'investissement doit évaluer certaines de ses filiales à la juste valeur par le biais du résultat net, plutôt que de les consolider. Les amendements entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

En décembre 2012, le CNC a approuvé l'intégration, dans la Partie I du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) – Comptabilité*, des amendements aux IFRS susmentionnés. Le CNC a aussi confirmé la date d'adoption des IFRS qu'il avait préalablement annoncée pour les entités d'investissement qui appliquent les dispositions de la NOC-18. Par conséquent, les premiers états financiers annuels consolidés d'Investissements PSP à être préparés selon les IFRS seront ceux de l'exercice se terminant le 31 mars 2015.

Enfin, le CNC a décidé d'abandonner son projet visant à élargir le champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », pour les entités telles qu'Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et qui n'ont pas d'obligation au titre des prestations de retraite, et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite. Ce projet avait pour objectif de permettre aux entités admissibles d'utiliser un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur dans l'éventualité où les IFRS ne prévoieraient pas un tel traitement.

La direction a déterminé qu'Investissements PSP se qualifie à titre d'entité d'investissement en vertu des amendements apportés à l'IFRS 10, « États financiers consolidés », et elle travaille à finaliser son plan d'adoption des IFRS. En vertu de ce plan, la direction analysera l'incidence qu'aura l'adoption des IFRS sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements est organisé en fonction de la nature et des caractéristiques communes liées aux placements détenus. Le tableau suivant présente le portefeuille de placements aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	6 721 \$	6 439 \$	6 679 \$	6 488 \$
Actions étrangères	15 266	13 453	11 854	10 961
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	7 939	6 833	5 445	4 714
Placements privés	5 114	3 942	4 515	3 848
Placements en infrastructures	3 248	3 368	3 119	3 270
Placements en ressources renouvelables	306	274	275	275
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 626	2 626	1 746	1 746
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	8 169	8 009	9 314	9 118
Obligations indexées à l'inflation	3 190	2 782	2 886	2 637
Autres titres à revenu fixe	5 725	5 125	4 654	4 193
Placements non traditionnels	1 306	1 094	858	678
PLACEMENTS	59 610 \$	53 945 \$	51 345 \$	47 928 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	817 \$	817 \$	460 \$	460 \$
Intérêts à recevoir	111	111	117	117
Dividendes à recevoir	49	49	43	43
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	570	207	299	59
	1 547 \$	1 184 \$	919 \$	679 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(805) \$	(805) \$	(722) \$	(722) \$
Intérêts à payer	(18)	(18)	(18)	(18)
Titres vendus à découvert	(341)	(339)	(314)	(304)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(444)	(444)	(929)	(926)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(470)	(179)	(270)	(60)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :				
À court terme	(2 113)	(2 113)	(658)	(658)
À long terme	(1 453)	(1 409)	(2 209)	(2 162)
	(5 644) \$	(5 307) \$	(5 120) \$	(4 850) \$
PLACEMENTS NETS	55 513 \$	49 822 \$	47 144 \$	43 757 \$



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

ii) Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans les secteurs des résidences pour aînés et résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 2 623 millions \$ (1 945 millions \$ en 2012).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 202 millions \$ (208 millions \$ en 2012).

Les placements en ressources renouvelables regroupent des investissements dans des propriétés qui produisent et récoltent des ressources renouvelables. Au 31 mars 2013, les placements en ressources renouvelables comprenaient un placement dans des terrains forestiers.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moins une fois l'an au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Au cours de l'exercice, la juste valeur est passée en revue et rajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

Pour les placements immobiliers détenus directement, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les prix de récentes opérations comparables et la méthode de la capitalisation directe. Les hypothèses utilisées dans de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les flux de trésorerie projetés et le bénéfice net d'exploitation, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Pour les placements privés détenus directement ainsi que les placements directs et les co-investissements en infrastructures et en ressources renouvelables, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les multiples de capitalisation et les prix de récentes opérations comparables et de titres cotés comparables. Les hypothèses utilisées dans le cadre de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation et les flux de trésorerie projetés, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds, ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les justes valeurs auditées présentées par le commandité du fonds, établies à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iii) Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les portefeuilles de titres de créance privés.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10.

Les portefeuilles de titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les portefeuilles de titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

Techniques d'évaluation

La trésorerie et les titres du marché monétaire comprennent des instruments à court terme qui sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à leur juste valeur. Dans le cadre de cette évaluation, la direction se fie au travail d'évaluation d'un expert indépendant reconnu. La direction s'assure que l'évaluation par un tel expert est effectuée au moyen de méthodes reconnues dans le secteur. L'information financière utilisée pour l'évaluation des BTAA comprend les taux d'intérêt, les écarts de taux et la durée jusqu'à l'échéance des placements sous-jacents. Outre les valeurs établies par l'expert, la direction utilise certaines hypothèses pour l'établissement de la juste valeur des BTAA qui ne sont pas pleinement soutenues par des données observables sur le marché, telles que les estimations de liquidités et l'incidence des facilités de financement décrites à la note 10.

La juste valeur des portefeuilles de titres de créance privés du secteur immobilier est établie au moyen de la technique d'évaluation basée soit sur le rendement, soit sur la garantie. La technique fondée sur le rendement consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs prévus qui intègrent des hypothèses à l'égard des taux d'intérêt offerts pour des prêts similaires à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La technique basée sur la garantie consiste à évaluer la valeur recouvrable de la garantie en question, déduction faite des frais de cession.

La juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de portefeuilles de titres de créance privés est déterminée selon la juste valeur audité présentée par le gestionnaire principal du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

iv) Placements non traditionnels

Les placements non traditionnels regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue au moyen des états financiers audités des fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

v) Montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours

Les montants à recevoir liés à des opérations en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Les montants à payer liés à des opérations en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours reflète la valeur à laquelle les opérations de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

viii) Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre d'opérations de vente à découvert. Dans le cadre de ces opérations, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Investissements PSP est partie à des ententes prévoyant la vente de titres qui sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat ne sont pas sortis du bilan puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, tous les revenus (toutes les pertes) connexes continuent d'être comptabilisé(e)s dans le revenu (la perte) de placement.

L'obligation de racheter les titres vendus est comptabilisée dans le passif lié à des placements. Les intérêts débiteurs liés à cette obligation sont comptabilisés dans le revenu (la perte) de placement.

Techniques d'évaluation

L'obligation de racheter les titres vendus en vertu de conventions de rachat est comptabilisée au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

x) Montants à recevoir et à payer liés à des produits dérivés

La description et l'évaluation des montants à recevoir et à payer liés aux produits dérivés sont présentées à la note 3 B).

xi) Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

Le swap désigne une opération dans le cadre de laquelle deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Le swap est utilisé dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iv) Options

L'option est un droit, mais non une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrit à la cote d'une Bourse.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

vi) Titres adossés à des créances

Les titres adossés à des créances sont un type de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille de créances. Les titres adossés à des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches comportant des degrés de risque différents et des versements d'intérêt correspondants. Les pertes sont prioritairement appliquées aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

Techniques d'évaluation

Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle d'établir une corrélation avec des opérations observées sur les marchés. Bien que les modèles de fixation du prix soient largement acceptés et utilisés par les autres participants aux marchés, dans le cas des titres adossés à des créances, la nature de ces instruments exige des hypothèses plus importantes au sujet du comportement des données de corrélation par défaut. Ces hypothèses ne sont pas observables sur le marché.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est inscrite ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit¹, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de gain ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des opérations présentées ci-dessous. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013				2012			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Net		Actif	Passif	Net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	616 \$	- \$	- \$	- \$	739 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	7 240	121	(36)	85	5 960	96	(32)	64
Bons et droits de souscription	2	-	-	-	1	-	-	-
Options :								
Cotées - acquises	1 872	20	-	20	824	11	-	11
Cotées - souscrites	730	-	(11)	(11)	706	-	(8)	(8)
Hors cote - acquises	639	70	-	70	393	4	-	4
Hors cote - souscrites	624	-	(57)	(57)	362	-	(6)	(6)
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	24 986	249	(243)	6	16 869	114	(135)	(21)
Contrats à terme normalisés	31	-	-	-	111	-	-	-
Swaps	774	17	(21)	(4)	687	2	(13)	(11)
Options :								
Hors cote - acquises	2 645	41	-	41	358	4	-	4
Hors cote - souscrites	2 391	-	(33)	(33)	598	-	(5)	(5)
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	617	4	(5)	(1)	1 315	3	(2)	1
Contrats à terme normalisés	969	-	-	-	1 143	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	8 425	17	(29)	(12)	5 536	19	(22)	(3)
Swaps sur rendement total	2	-	-	-	-	-	-	-
Swaptions	2 048	6	(4)	2	590	11	(4)	7
Options :								
Cotées - acquises	3 683	3	-	3	6 030	2	-	2
Cotées - souscrites	3 619	-	(2)	(2)	6 087	-	(4)	(4)
Hors cote - acquises	1 283	7	-	7	584	11	-	11
Hors cote - souscrites	2 028	-	(7)	(7)	2 815	-	(17)	(17)
Dérivés de crédit¹								
Achetés	1 395	12	(12)	-	881	20	(6)	14
Vendus	681	3	(10)	(7)	427	2	(16)	(14)
Total	67 300 \$	570 \$	(470)\$	100 \$	53 016 \$	299 \$	(270)\$	29 \$

¹ Les dérivés de crédit comprennent les swaps sur défaillance et les titres adossés à des créances. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	38 673 \$
De 3 à 12 mois	18 379
Plus d'un an	10 248
Total	67 300 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont classés selon la hiérarchie ci-après en fonction des données importantes utilisées pour établir leur juste valeur.

Niveau 1: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires ou sur des prix cotés pour des actifs et des passifs identiques ou similaires sur des marchés qui ne sont pas actifs. Le niveau 2 comprend également des techniques d'évaluation reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes sont observables sur le marché.

Niveau 3: L'évaluation est fondée sur des techniques reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes ne sont pas observables sur le marché. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres participants au marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	6 721 \$	- \$	- \$	- \$	6 721 \$
Actions étrangères	12 546	2 719	1	-	15 266
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	7 939	-	7 939
Placements privés	-	-	5 114	-	5 114
Placements en infrastructures	-	-	3 248	-	3 248
Placements en ressources renouvelables	-	-	306	-	306
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	458	2 168	-	-	2 626
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	8 169	-	-	8 169
Obligations indexées à l'inflation	-	3 190	-	-	3 190
Autres titres à revenu fixe	-	2 476	3 249	-	5 725
Placements non traditionnels	-	644	662	-	1 306
PLACEMENTS	19 725 \$	19 366 \$	20 519 \$	- \$	59 610 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	817 \$	817 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	111	111
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	49	49
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	23	546	1	-	570
	23 \$	546 \$	1 \$	977 \$	1 547 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(805) \$	(805) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(18)	(18)
Titres vendus à découvert	(341)	-	-	-	(341)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(444)	-	-	(444)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(13)	(454)	(3)	-	(470)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(2 113)	-	-	(2 113)
À long terme	-	(1 453)	-	-	(1 453)
	(354) \$	(4 464) \$	(3) \$	(823) \$	(5 644) \$
PLACEMENTS NETS	19 394 \$	15 448 \$	20 517 \$	154 \$	55 513 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	6 679 \$	- \$	- \$	- \$	6 679 \$
Actions étrangères	11 137	593	124	-	11 854
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	5 445	-	5 445
Placements privés	-	-	4 515	-	4 515
Placements en infrastructures	-	-	3 119	-	3 119
Placements en ressources renouvelables	-	-	275	-	275
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	557	1 189	-	-	1 746
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	9 314	-	-	9 314
Obligations indexées à l'inflation	-	2 886	-	-	2 886
Autres titres à revenu fixe	-	1 742	2 912	-	4 654
Placements non traditionnels	-	636	222	-	858
PLACEMENTS	18 373 \$	16 360 \$	16 612 \$	- \$	51 345 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	460 \$	460 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	117	117
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	43	43
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	13	286	-	-	299
	13 \$	286 \$	- \$	620 \$	919 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(722) \$	(722) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(18)	(18)
Titres vendus à découvert	(314)	-	-	-	(314)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(929)	-	-	(929)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(11)	(252)	(7)	-	(270)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(658)	-	-	(658)
À long terme	-	(2 209)	-	-	(2 209)
	(325) \$	(4 048) \$	(7) \$	(740) \$	(5 120) \$
PLACEMENTS NETS	18 061 \$	12 598 \$	16 605 \$	(120) \$	47 144 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de l'évaluation initiale de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2012).



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	124 \$	1 \$	(5)\$	- \$	1 \$	(11)\$	(109)\$	1 \$
Placements sur les marchés privés	13 354	3 520	(1 343)	-	154	922	-	16 607
Titres à revenu fixe	2 912	987	(855)	(47)	146	106	-	3 249
Placements non traditionnels	222	420	-	-	-	20	-	662
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(7)	5	(7)	-	2	5	-	(2)
Total	16 605 \$	4 933 \$	(2 210)\$	(47)\$	303 \$	1 042 \$	(109)\$	20 517 \$

Au 31 mars 2012, un placement dans un fonds non coté en Bourse qui détenait des titres cotés en Bourse a été classé dans le niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles sur le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013, les titres cotés en Bourse détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 au 31 mars 2013.

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	110 \$	(12)\$	- \$	2 \$	24 \$	- \$	124 \$
Placements sur les marchés privés	9 730	4 571	(1 648)	-	149	568	(16)	13 354
Titres à revenu fixe	2 680	770	(713)	(161)	30	306	-	2 912
Placements non traditionnels	-	216	-	-	-	6	-	222
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(5)	-	-	(2)	2	(2)	-	(7)
Total	12 405 \$	5 667 \$	(2 373)\$	(163)\$	183 \$	902 \$	(16)\$	16 605 \$

¹ Comprendent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites aux notes 3 A) et 3 B). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 4 % (augmentation ou diminution de 2 % en 2012) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les portefeuilles de titres de créance privés et des placements dans des fonds attribués au compte de régime de 7 416 millions \$ (6 258 millions \$ en 2012), pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités du commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 A). En ce qui a trait aux portefeuilles de titres de créance privés, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 A).

D) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés. Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2013, Investissements PSP, au nom du compte de régime, avait réinvesti 1 615 millions \$ de biens obtenus en garantie (1 268 millions \$ en 2012).

Le tableau suivant présente la juste valeur des titres et des biens reçus en garantie relatifs aux programmes de prêt et d'emprunt de titres attribués au compte de régime aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Prêt de titres		
Titres prêtés	5 389 \$	5 108 \$
Biens détenus en garantie ¹	5 676	5 384
Emprunt de titres		
Titres empruntés	341	314
Biens donnés en garantie ²	343	349

¹ La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

E) TITRES VENDUS ET BIENS DONNÉS EN GARANTIE EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrits à la note 3 A) ix) et requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les opérations portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat de titres standard. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà donnés en garantie. Les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les titres obtenus en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie.

Au 31 mars 2013, des biens d'une juste valeur de 444 millions \$ (929 millions \$ en 2012) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque fait partie intégrante des activités d'Investissements PSP. Le cadre de référence global en matière de gestion du risque comprend un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche systématiquement sur les risques de placement liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus.

Un cadre de gouvernance du risque, qui prévoit la communication d'information relative au risque à tous les échelons d'Investissements PSP, assure également que les objectifs de placement pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la haute direction, notamment du directeur de la gestion des risques, ainsi que celle du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNP). Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, entre autres, le risque de marché, de crédit et de liquidité.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

La gestion du risque de marché vise les deux principales composantes que voici :

– Portefeuille de référence

Le portefeuille de référence (répartition de l'actif à long terme), selon la définition dans l'ÉPNP, fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements en vue d'obtenir un rendement à long terme qui soit au moins égal au taux de rendement actuariel (TRA) ; ce taux correspond au taux actuariel de rendement utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans les derniers rapports actuariels sur les régimes. En l'absence de tout autre facteur influant sur la capitalisation des régimes ou de tout autre changement aux prestations de retraite en vertu des régimes, le TRA correspond au taux de rendement nécessaire pour maintenir les exigences en matière de capitalisation et de prestations de retraite à leurs niveaux actuels.

– Gestion active

La gestion active s'entend de l'ensemble des stratégies de placement qui s'écartent du portefeuille de référence approuvé. Elle est conçue pour s'ajouter aux rendements du portefeuille de référence dans les limites d'un budget pour le risque actif.

Les risques associés à ces composantes sont le risque de marché et le risque actif du portefeuille de référence. Le risque de marché du portefeuille de référence a trait au risque de placement découlant de l'exposition aux catégories d'actif approuvées dans les pondérations approuvées. Aux fins de l'élaboration de son portefeuille de référence, Investissements PSP prend également en compte les répercussions qu'aura le risque de marché du portefeuille de référence sur le risque lié au financement. Le risque lié au financement est le risque que l'actif sous gestion ne suffira pas à satisfaire aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, et cette révision comprend, le cas échéant, les nouvelles prévisions à long terme d'Investissements PSP en ce qui a trait à la conjoncture des marchés et à tout autre facteur influant sur le financement des régimes.

Le risque actif a trait à tous les risques de marché découlant des activités de gestion active. Ce risque est géré conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements.

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisées pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente aux 31 mars le total de la VaR, composée de la VaR du portefeuille de référence, de la VaR active et de l'effet de diversification, calculé en pourcentage des placements nets. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui pourraient réagir différemment dans diverses situations et réduire ainsi le total de la VaR.

	2013	2012
VaR du portefeuille de référence	20,2 %	21,7 %
VaR active	2,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	22,8	24,3
Effet de diversification	(1,3)	(1,6)
Total de la VaR	21,5 %	22,7 %



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crises passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. La durée jusqu'à l'échéance des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt était la suivante au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	523 \$	2 589 \$	1 341 \$	1 618 \$	- \$	6 071 \$
Obligations de sociétés	215	1 008	648	227	-	2 098
Obligations indexées à l'inflation	2	790	847	1 551	-	3 190
Titres adossés à des actifs	62	1 341	19	1	-	1 423
Portefeuilles de titres de créance privés :						
Détenus directement	37	488	118	-	-	643
Détenus par le biais de fonds ¹	-	-	-	-	1 319	1 319
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	839 \$	6 216 \$	2 973 \$	3 397 \$	1 319 \$	14 744 \$
Autres placements²	- \$	- \$	- \$	- \$	4 966 \$	4 966 \$
Total des titres à revenu fixe	839 \$	6 216 \$	2 973 \$	3 397 \$	6 285 \$	19 710 \$

¹ En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les portefeuilles de titres de créance privés n'est pas disponible.

² Comprennent 2 626 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 2 340 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les placements non traditionnels de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 3 A) iv) et à la note 3 B) sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 A).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. D'autres facteurs sont pris en compte au moment d'appliquer le pourcentage cible de couverture à des placements dans des marchés émergents, notamment le total de l'exposition relative et la rentabilité.

Les expositions nettes au risque de change sous-jacentes pour le compte de régime, compte tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissaient comme suit aux 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)

Devise	2013		2012	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	11 141 \$	53,3 %	9 482 \$	57,9 %
Euro	1 875	9,0	1 943	11,9
Livre sterling	1 550	7,4	1 283	7,8
Réal brésilien	878	4,2	664	4,0
Yen japonais	833	4,0	740	4,5
Dollar de Hong Kong	754	3,6	493	3,0
Dollar australien	687	3,3	295	1,8
Won coréen	565	2,7	358	2,2
Nouveau dollar taïwanais	341	1,6	-	-
Couronne norvégienne	311	1,5	252	1,5
Franc suisse	278	1,3	57	0,3
Roupie indienne	257	1,2	140	0,9
Rand d'Afrique du Sud	221	1,1	119	0,7
Peso mexicain	177	0,9	111	0,7
Autres	1 018	4,9	452	2,8
Total	20 886 \$	100,0 %	16 389 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 6 840 millions \$ pour le compte de régime (6 373 millions \$ US, 169 millions €, 43 millions £, 58 millions de rands d'Afrique du Sud et 145 millions de réals brésiliens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une opération de prêt et d'emprunt de titres ou à une opération sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des opérations avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit. À l'exception des BTAA, les titres qui ne sont cotés que par une agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Au 31 mars 2013, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 17 milliards \$ (environ 16 milliards \$ en 2012). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 1 milliard \$ au 31 mars 2013 (environ 1 milliard \$ en 2012). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens obtenus en garantie présentés aux notes 3 D), 3 E) et 4 B), et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 10.

Au 31 mars 2013, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 87 millions \$ (123 millions \$ en 2012) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 67 % (environ 61 % en 2012) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des fonds en gestion commune et des placements sur les marchés privés.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, aux 31 mars :

	2013	2012
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,9 %	98,2 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	1,0	0,7
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,1	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,0	1,0
Total	100,0 %	100,0 %

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote du crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP avait donné des titres d'une juste valeur de 53 millions \$ au 31 mars 2013 (2 millions \$ en 2012) en garantie relativement à des contrats de dérivés. Des titres d'une juste valeur totalisant 106 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2013 (76 millions \$ en 2012). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les opérations portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de rachat, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrites respectivement aux notes 3 D) et 3 E).

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu, la direction évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de respecter ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés est présentée selon l'échéance à la note 3 B).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(805) \$	- \$	- \$	(805) \$
Intérêts à payer	(16)	(2)	-	(18)
Titres vendus à découvert	(341)	-	-	(341)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(444)	-	-	(444)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 261)	(852)	(1 453)	(3 566)
Créditeurs et autres passifs	(69)	-	(31)	(100)
Total	(2 936) \$	(854) \$	(1 484) \$	(5 274) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	322 \$	209 \$	39 \$	570 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés ¹	(255)	(143)	(72)	(470)
Total	67 \$	66 \$	(33) \$	100 \$

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

5 TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 3 258 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (3 556 millions \$ en 2012) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.



6 REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement pour les exercices terminés les 31 mars s'établissait comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Revenu d'intérêts	585 \$	518 \$
Revenu de dividendes	858	664
Intérêts débiteurs (note 8)	(74)	(60)
Coûts de transaction	(36)	(47)
Frais de gestion externe des placements ¹	(27)	(24)
Autres (montant net)	(13)	(5)
	1 293	1 046
Gains réalisés, montant net ²	1 634	740
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	2 304	(405)
Revenu de placement	5 231 \$	1 381 \$

¹ Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements non traditionnels ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 16 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (41 millions \$ en 2012). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 92 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (87 millions \$ en 2012).

² Comprennent une perte de change de 148 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (une perte de change de 34 millions \$ en 2012).

7 CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime (les « comptes de régime ») pour les régimes auxquels les services de placement sont fournis. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices terminés les 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2013	2012
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,3	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,6	0,6
Total	100,0 %	100,0 %

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime, pour les exercices terminés les 31 mars, comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Salaires et avantages sociaux	89 276 \$	70 482 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	8 657	7 885
Fournitures et matériel de bureau	13 667	10 971
Autres charges d'exploitation	5 769	4 710
Amortissement des immobilisations corporelles	9 512	6 749
Frais d'occupation	4 592	4 032
Droits de garde	2 040	2 231
Rémunération des administrateurs	559	585
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	154	179
Frais de communication	107	160
Total	134 333 \$	107 984 \$



8 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 3 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribué au compte de régime aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,03 % et 1,17 % et venant à échéance de 31 à 191 jours (de 31 à 364 jours au 31 mars 2012)	629 \$	627 \$	659 \$	658 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,16 % et 0,24 % et venant à échéance de 29 à 189 jours	740 \$	740 \$	- \$	- \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	729 \$	746 \$	730 \$	769 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	510 \$	529 \$	512 \$	528 \$
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venant à échéance le 16 février 2015	255 \$	256 \$	256 \$	255 \$
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	656 \$	668 \$	658 \$	657 \$
Total	3 519 \$	3 566 \$	2 815 \$	2 867 \$

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été attribuées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 A).

Les intérêts débiteurs pour les exercices terminés les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Billets à ordre à court terme	7 761 \$	9 252 \$
Billets à moyen terme	66 139	50 816
Total	73 900 \$	60 068 \$



9 GESTION DU CAPITAL

Société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux et la note 4 C) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

10 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales en propriété exclusive ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 705 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2013, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place.

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements PSP a fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

Au 31 mars 2013, dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP avait convenu de garantir et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard de certains accords d'emprunt de ses entités détenues. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces accords d'emprunt, à recours limité dans certains cas, le compte de régime pourrait devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 728 millions \$ (488 millions \$ en 2012) plus les intérêts et autres frais connexes. Ces accords d'emprunt viennent à échéance entre juillet 2013 et juillet 2021.

De plus, Investissements PSP et ses filiales avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 41 millions \$ au 31 mars 2013 (9 millions \$ en 2012), dont 30 millions \$ avaient été attribués au compte de régime (6 millions \$ en 2012) relativement à des opérations de placement.

11 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2013, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars)

Placements immobiliers	932 \$
Placements privés	3 373
Placements en infrastructures	1 461
Placements en ressources renouvelables	444
Autres titres à revenu fixe	547
Placements non traditionnels	544
Total	7 301 \$



COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES ÉTATS FINANCIERS

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension des Forces canadiennes), qui comprennent le bilan au 31 mars 2013, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi 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 conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers 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, 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 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. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers 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 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. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

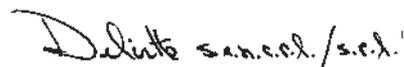
Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2013, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables généralement reconnus du Canada ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

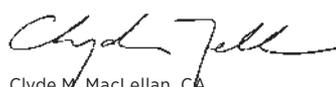
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.



CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 14 mai 2013
Montréal, Canada

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, CA
vérificateur général adjoint

Le 14 mai 2013
Ottawa, Canada

BILAN

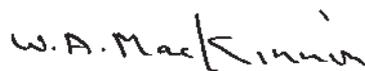
Aux 31 mars

(en millions de dollars)

	2013	2012
ACTIF		
Placements (note 3 A))	15 989 \$	13 565 \$
Actif lié à des placements (note 3 A))	415	243
Autres actifs	16	13
	16 420 \$	13 821 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 A))	1 514 \$	1 353 \$
Créditeurs et autres passifs	27	22
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique	7	8
	1 548 \$	1 383 \$
ACTIF NET	14 872 \$	12 438 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	4 654 \$	3 275 \$
Cumul des transferts de fonds	10 218	9 163
ACTIF NET	14 872 \$	12 438 \$

Engagements (note 11)**Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.**

Au nom du conseil d'administration :


Cheryl Barker
Présidente du conseil par intérim

William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
REVENU DE PLACEMENT (NOTE 6)	1 414 \$	363 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (NOTE 7)	35 \$	29 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	1 379 \$	334 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	12 438 \$	11 289 \$
Transferts de fonds (note 5)	1 055	815
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	1 379	334
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	2 434	1 149
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	14 872 \$	12 438 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.



NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2013

Constitution

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société de la Couronne créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension*, pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (LPRFC), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes (le « régime ») et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, alors que le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000. Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation du compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, le gouvernement du Canada, qui administre le Fonds, peut demander à Investissements PSP des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000, ou en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds. Les montants versés par Investissements PSP à ces fins ne peuvent excéder, en tout temps, l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime.

1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services rendus par les membres à compter du 1^{er} avril 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime. Les états financiers sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à la juste valeur, y compris ceux qui répondent à la définition d'une filiale et ceux sur lesquels Investissements PSP exerce une influence notable, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toutes les variations de la juste valeur sont incluses dans le revenu (la perte) de placement à titre de gains nets (pertes nettes) non réalisé(e)s.

Les chiffres de l'exercice antérieur ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice écoulé.

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont enregistrés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les achats et les ventes sont comptabilisés à la date de transaction. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

À la date de transaction, le prix de la transaction constitue la meilleure indication de la juste valeur. Par la suite, à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la technique de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation fondées sur les données disponibles à la fin de la période de présentation qui sont tirées de données de marché observables.



1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation des placements sont décrites aux notes 3 A) et 3 B).

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction représentent les coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la cession d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés comme composante du revenu (de la perte) de placement.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements sont directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés et certains portefeuilles de titres de créance privés sont réglés soit directement par le placement, par le biais de contributions de capital par Investissements PSP, soit en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion sont également engagés à l'égard de certains placements sur les marchés publics et de placements non traditionnels, et sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

Les revenus (les pertes) de placement sont réparti(e)s proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu au compte de régime.

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et présentés à titre de revenu de dividendes. Les distributions de revenus des marchés privés provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre de revenu d'intérêts, de revenu de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds. Les charges au titre des dividendes sur les titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) sont présentés au poste Autres (montant net).

CONVERSION DES DEVISES

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements libellés en devises, qui sont détenus à la fin de l'exercice, sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les gains et toutes les pertes de change réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus pour le Fonds sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés. Ces estimations et ces hypothèses sont principalement utilisées dans l'évaluation des placements sur les marchés privés, dans l'évaluation de certains titres à revenu fixe, dans les revenus et frais de placement connexes, ainsi que dans les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.



2 MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes selon les PCGR du Canada devraient adopter les Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1^{er} janvier 2011.

En 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent les dispositions de la NOC-18 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

La décision du CNC a été prise en réponse à une annonce faite en 2010 par l'International Accounting Standards Board (IASB) concernant un exposé-sondage en cours d'élaboration visant les entités d'investissement. Cet exposé-sondage a pour but d'établir une exception au principe de consolidation pour les entités considérées comme des entités d'investissement, et de leur fournir un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur.

En octobre 2012, l'IASB a publié le document « Entités d'investissement (amendements à l'IFRS 10, l'IFRS 12 et l'IAS 27) ». Selon les amendements, une entité qualifiée d'entité d'investissement doit évaluer certaines de ses filiales à la juste valeur par le biais du résultat net, plutôt que de les consolider. Les amendements entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

En décembre 2012, le CNC a approuvé l'intégration, dans la Partie I du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) – Comptabilité*, des amendements aux IFRS susmentionnés. Le CNC a aussi confirmé la date d'adoption des IFRS qu'il avait préalablement annoncée pour les entités d'investissement qui appliquent les dispositions de la NOC-18. Par conséquent, les premiers états financiers annuels consolidés d'Investissements PSP à être préparés selon les IFRS seront ceux de l'exercice se terminant le 31 mars 2015.

Enfin, le CNC a décidé d'abandonner son projet visant à élargir le champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », pour les entités telles qu'Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et qui n'ont pas d'obligation au titre des prestations de retraite, et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite. Ce projet avait pour objectif de permettre aux entités admissibles d'utiliser un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur dans l'éventualité où les IFRS ne prévoieraient pas un tel traitement.

La direction a déterminé qu'Investissements PSP se qualifie à titre d'entité d'investissement en vertu des amendements apportés à l'IFRS 10, « États financiers consolidés », et elle travaille à finaliser son plan d'adoption des IFRS. En vertu de ce plan, la direction analysera l'incidence qu'aura l'adoption des IFRS sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements est organisé en fonction de la nature et des caractéristiques communes liées aux placements détenus. Le tableau suivant présente le portefeuille de placements aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	1 803 \$	1 718 \$	1 764 \$	1 706 \$
Actions étrangères	4 095	3 605	3 132	2 894
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	2 130	1 831	1 438	1 241
Placements privés	1 372	1 059	1 193	1 017
Placements en infrastructures	871	903	823	864
Placements en ressources renouvelables	82	73	72	72
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	704	704	462	462
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 191	2 148	2 461	2 408
Obligations indexées à l'inflation	855	747	763	696
Autres titres à revenu fixe	1 536	1 375	1 230	1 108
Placements non traditionnels	350	300	227	182
PLACEMENTS	15 989 \$	14 463 \$	13 565 \$	12 650 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	219 \$	219 \$	121 \$	121 \$
Intérêts à recevoir	30	30	31	31
Dividendes à recevoir	13	13	12	12
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	153	55	79	16
	415 \$	317 \$	243 \$	180 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(216) \$	(216) \$	(191) \$	(191) \$
Intérêts à payer	(4)	(4)	(5)	(5)
Titres vendus à découvert	(92)	(91)	(83)	(80)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(119)	(119)	(246)	(245)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(126)	(48)	(71)	(15)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :				
À court terme	(567)	(567)	(174)	(174)
À long terme	(390)	(378)	(583)	(571)
	(1 514) \$	(1 423) \$	(1 353) \$	(1 281) \$
PLACEMENTS NETS	14 890 \$	13 357 \$	12 455 \$	11 549 \$



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

ii) Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans les secteurs des résidences pour aînés et résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 703 millions \$ (514 millions \$ en 2012).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 54 millions \$ (55 millions \$ en 2012).

Les placements en ressources renouvelables regroupent des investissements dans des propriétés qui produisent et récoltent des ressources renouvelables. Au 31 mars 2013, les placements en ressources renouvelables comprenaient un placement dans des terrains forestiers.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moins une fois l'an au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Au cours de l'exercice, la juste valeur est passée en revue et rajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

Pour les placements immobiliers détenus directement, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les prix de récentes opérations comparables et la méthode de la capitalisation directe. Les hypothèses utilisées dans de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les flux de trésorerie projetés et le bénéfice net d'exploitation, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Pour les placements privés détenus directement ainsi que les placements directs et les co-investissements en infrastructures et en ressources renouvelables, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les multiples de capitalisation et les prix de récentes opérations comparables et de titres cotés comparables. Les hypothèses utilisées dans le cadre de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation et les flux de trésorerie projetés, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds, ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les justes valeurs auditées présentées par le commandité du fonds, établies à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iii) Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les portefeuilles de titres de créance privés.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10.

Les portefeuilles de titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les portefeuilles de titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

Techniques d'évaluation

La trésorerie et les titres du marché monétaire comprennent des instruments à court terme qui sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à leur juste valeur. Dans le cadre de cette évaluation, la direction se fie au travail d'évaluation d'un expert indépendant reconnu. La direction s'assure que l'évaluation par un tel expert est effectuée au moyen de méthodes reconnues dans le secteur. L'information financière utilisée pour l'évaluation des BTAA comprend les taux d'intérêt, les écarts de taux et la durée jusqu'à l'échéance des placements sous-jacents. Outre les valeurs établies par l'expert, la direction utilise certaines hypothèses pour l'établissement de la juste valeur des BTAA qui ne sont pas pleinement soutenues par des données observables sur le marché, telles que les estimations de liquidités et l'incidence des facilités de financement décrites à la note 10.

La juste valeur des portefeuilles de titres de créance privés du secteur immobilier est établie au moyen de la technique d'évaluation basée soit sur le rendement, soit sur la garantie. La technique fondée sur le rendement consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs prévus qui intègrent des hypothèses à l'égard des taux d'intérêt offerts pour des prêts similaires à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La technique basée sur la garantie consiste à évaluer la valeur recouvrable de la garantie en question, déduction faite des frais de cession.

La juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de portefeuilles de titres de créance privés est déterminée selon la juste valeur audité présentée par le gestionnaire principal du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

iv) Placements non traditionnels

Les placements non traditionnels regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue au moyen des états financiers audités des fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

v) Montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours

Les montants à recevoir liés à des opérations en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Les montants à payer liés à des opérations en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours reflète la valeur à laquelle les opérations de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

viii) Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre d'opérations de vente à découvert. Dans le cadre de ces opérations, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Investissements PSP est partie à des ententes prévoyant la vente de titres qui sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat ne sont pas sortis du bilan puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, tous les revenus (toutes les pertes) connexes continuent d'être comptabilisé(e)s dans le revenu (la perte) de placement.

L'obligation de racheter les titres vendus est comptabilisée dans le passif lié à des placements. Les intérêts débiteurs liés à cette obligation sont comptabilisés dans le revenu (la perte) de placement.

Techniques d'évaluation

L'obligation de racheter les titres vendus en vertu de conventions de rachat est comptabilisée au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

x) Montants à recevoir et à payer liés à des produits dérivés

La description et l'évaluation des montants à recevoir et à payer liés aux produits dérivés sont présentées à la note 3 B).

xi) Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

Le swap désigne une opération dans le cadre de laquelle deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Le swap est utilisé dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iv) Options

L'option est un droit, mais non une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrit à la cote d'une Bourse.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

vi) Titres adossés à des créances

Les titres adossés à des créances sont un type de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille de créances. Les titres adossés à des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches comportant des degrés de risque différents et des versements d'intérêt correspondants. Les pertes sont prioritairement appliquées aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

Techniques d'évaluation

Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle d'établir une corrélation avec des opérations observées sur les marchés. Bien que les modèles de fixation du prix soient largement acceptés et utilisés par les autres participants aux marchés, dans le cas des titres adossés à des créances, la nature de ces instruments exige des hypothèses plus importantes au sujet du comportement des données de corrélation par défaut. Ces hypothèses ne sont pas observables sur le marché.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est inscrite ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit¹, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de gain ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des opérations présentées ci-dessous. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013				2012			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Net		Actif	Passif	Net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	166 \$	- \$	- \$	- \$	195 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	1 942	32	(10)	22	1 574	25	(8)	17
Options :								
Cotées - acquises	502	6	-	6	218	3	-	3
Cotées - souscrites	196	-	(3)	(3)	186	-	(2)	(2)
Hors cote - acquises	171	19	-	19	104	1	-	1
Hors cote - souscrites	167	-	(15)	(15)	95	-	(2)	(2)
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	6 702	67	(65)	2	4 457	30	(36)	(6)
Contrats à terme normalisés	8	-	-	-	29	-	-	-
Swaps	208	5	(6)	(1)	182	1	(3)	(2)
Options :								
Hors cote - acquises	710	11	-	11	95	1	-	1
Hors cote - souscrites	641	-	(9)	(9)	158	-	(1)	(1)
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	165	1	(1)	-	348	1	(1)	-
Contrats à terme normalisés	260	-	-	-	301	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	2 260	4	(7)	(3)	1 463	5	(6)	(1)
Swaptions	550	1	(1)	-	156	3	(1)	2
Options :								
Cotées - acquises	988	1	-	1	1 593	1	-	1
Cotées - souscrites	971	-	(1)	(1)	1 608	-	(1)	(1)
Hors cote - acquises	344	2	-	2	154	3	-	3
Hors cote - souscrites	544	-	(2)	(2)	744	-	(5)	(5)
Dérivés de crédit¹								
Achetés	374	3	(3)	-	233	5	(1)	4
Vendus	182	1	(3)	(2)	113	-	(4)	(4)
Total	18 051 \$	153 \$	(126)\$	27 \$	14 006 \$	79 \$	(71)\$	8 \$

¹ Les dérivés de crédit comprennent les swaps sur défaillance et les titres adossés à des créances. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	10 372 \$
De 3 à 12 mois	4 930
Plus d'un an	2 749
Total	18 051 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont classés selon la hiérarchie ci-après en fonction des données importantes utilisées pour établir leur juste valeur.

Niveau 1: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires ou sur des prix cotés pour des actifs et des passifs identiques ou similaires sur des marchés qui ne sont pas actifs. Le niveau 2 comprend également des techniques d'évaluation reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes sont observables sur le marché.

Niveau 3: L'évaluation est fondée sur des techniques reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes ne sont pas observables sur le marché. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres participants au marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	1 803 \$	- \$	- \$	- \$	1 803 \$
Actions étrangères	3 364	730	1	-	4 095
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	2 130	-	2 130
Placements privés	-	-	1 372	-	1 372
Placements en infrastructures	-	-	871	-	871
Placements en ressources renouvelables	-	-	82	-	82
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	123	581	-	-	704
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	2 191	-	-	2 191
Obligations indexées à l'inflation	-	855	-	-	855
Autres titres à revenu fixe	-	665	871	-	1 536
Placements non traditionnels	-	173	177	-	350
PLACEMENTS	5 290 \$	5 195 \$	5 504 \$	- \$	15 989 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	219 \$	219 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	30	30
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	13	13
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	6	147	-	-	153
	6 \$	147 \$	- \$	262 \$	415 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(216) \$	(216) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(4)	(4)
Titres vendus à découvert	(92)	-	-	-	(92)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(119)	-	-	(119)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(3)	(122)	(1)	-	(126)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(567)	-	-	(567)
À long terme	-	(390)	-	-	(390)
	(95) \$	(1 198) \$	(1) \$	(220) \$	(1 514) \$
PLACEMENTS NETS	5 201 \$	4 144 \$	5 503 \$	42 \$	14 890 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	1 764 \$	- \$	- \$	- \$	1 764 \$
Actions étrangères	2 942	157	33	-	3 132
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	1 438	-	1 438
Placements privés	-	-	1 193	-	1 193
Placements en infrastructures	-	-	823	-	823
Placements en ressources renouvelables	-	-	72	-	72
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	148	314	-	-	462
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	2 461	-	-	2 461
Obligations indexées à l'inflation	-	763	-	-	763
Autres titres à revenu fixe	-	460	770	-	1 230
Placements non traditionnels	-	168	59	-	227
PLACEMENTS	4 854 \$	4 323 \$	4 388 \$	- \$	13 565 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	121 \$	121 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	31	31
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	12	12
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	4	75	-	-	79
	4 \$	75 \$	- \$	164 \$	243 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(191) \$	(191) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(5)	(5)
Titres vendus à découvert	(83)	-	-	-	(83)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(246)	-	-	(246)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(3)	(66)	(2)	-	(71)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(174)	-	-	(174)
À long terme	-	(583)	-	-	(583)
	(86) \$	(1 069) \$	(2) \$	(196) \$	(1 353) \$
PLACEMENTS NETS	4 772 \$	3 329 \$	4 386 \$	(32) \$	12 455 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de l'évaluation initiale de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2012).



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	33 \$	- \$	(1)\$	- \$	- \$	(2)\$	(29)\$	1 \$
Placements sur les marchés privés	3 526	947	(361)	-	42	301	-	4 455
Titres à revenu fixe	770	265	(230)	(13)	39	40	-	871
Placements non traditionnels	59	112	-	-	-	6	-	177
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(2)	2	(2)	-	-	1	-	(1)
Total	4 386 \$	1 326 \$	(594)\$	(13)\$	81 \$	346 \$	(29)\$	5 503 \$

Au 31 mars 2012, un placement dans un fonds non coté en Bourse qui détenait des titres cotés en Bourse a été classé dans le niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles sur le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013, les titres cotés en Bourse détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 au 31 mars 2013.

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	30 \$	(3)\$	- \$	- \$	6 \$	- \$	33 \$
Placements sur les marchés privés	2 598	1 208	(437)	-	40	121	(4)	3 526
Titres à revenu fixe	717	204	(190)	(43)	8	74	-	770
Placements non traditionnels	-	57	-	-	-	2	-	59
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(2)	-	-	(1)	1	-	-	(2)
Total	3 313 \$	1 499 \$	(630)\$	(44)\$	49 \$	203 \$	(4)\$	4 386 \$

¹ Comprennent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites aux notes 3 A) et 3 B). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 4 % (augmentation ou diminution de 2 % en 2012) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les portefeuilles de titres de créance privés et des placements dans des fonds attribués au compte de régime de 1 989 millions \$ (1 653 millions \$ en 2012), pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités du commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 A). En ce qui a trait aux portefeuilles de titres de créance privés, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 A).

D) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés. Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2013, Investissements PSP, au nom du compte de régime, avait réinvesti 433 millions \$ de biens obtenus en garantie (335 millions \$ en 2012).

Le tableau suivant présente la juste valeur des titres et des biens reçus en garantie relatifs aux programmes de prêt et d'emprunt de titres attribués au compte de régime aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Prêt de titres		
Titres prêtés	1 445 \$	1 350 \$
Biens détenus en garantie ¹	1 522	1 422
Emprunt de titres		
Titres empruntés	92	83
Biens donnés en garantie ²	92	92

¹ La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

E) TITRES VENDUS ET BIENS DONNÉS EN GARANTIE EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrits à la note 3 A) ix) et requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les opérations portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat de titres standard. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà donnés en garantie. Les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les titres obtenus en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie.

Au 31 mars 2013, des biens d'une juste valeur de 119 millions \$ (246 millions \$ en 2012) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque fait partie intégrante des activités d'Investissements PSP. Le cadre de référence global en matière de gestion du risque comprend un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche systématiquement sur les risques de placement liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus.

Un cadre de gouvernance du risque, qui prévoit la communication d'information relative au risque à tous les échelons d'Investissements PSP, assure également que les objectifs de placement pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la haute direction, notamment du directeur de la gestion des risques, ainsi que celle du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNP). Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, entre autres, le risque de marché, de crédit et de liquidité.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

La gestion du risque de marché vise les deux principales composantes que voici :

– Portefeuille de référence

Le portefeuille de référence (répartition de l'actif à long terme), selon la définition dans l'ÉPNP, fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements en vue d'obtenir un rendement à long terme qui soit au moins égal au taux de rendement actuariel (TRA) ; ce taux correspond au taux actuariel de rendement utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans les derniers rapports actuariels sur les régimes. En l'absence de tout autre facteur influant sur la capitalisation des régimes ou de tout autre changement aux prestations de retraite en vertu des régimes, le TRA correspond au taux de rendement nécessaire pour maintenir les exigences en matière de capitalisation et de prestations de retraite à leurs niveaux actuels.

– Gestion active

La gestion active s'entend de l'ensemble des stratégies de placement qui s'écartent du portefeuille de référence approuvé. Elle est conçue pour s'ajouter aux rendements du portefeuille de référence dans les limites d'un budget pour le risque actif.

Les risques associés à ces composantes sont le risque de marché et le risque actif du portefeuille de référence. Le risque de marché du portefeuille de référence a trait au risque de placement découlant de l'exposition aux catégories d'actif approuvées dans les pondérations approuvées. Aux fins de l'élaboration de son portefeuille de référence, Investissements PSP prend également en compte les répercussions qu'aura le risque de marché du portefeuille de référence sur le risque lié au financement. Le risque lié au financement est le risque que l'actif sous gestion ne suffira pas à satisfaire aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, et cette révision comprend, le cas échéant, les nouvelles prévisions à long terme d'Investissements PSP en ce qui a trait à la conjoncture des marchés et à tout autre facteur influant sur le financement des régimes.

Le risque actif a trait à tous les risques de marché découlant des activités de gestion active. Ce risque est géré conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements.

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisées pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente aux 31 mars le total de la VaR, composée de la VaR du portefeuille de référence, de la VaR active et de l'effet de diversification, calculé en pourcentage des placements nets. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui pourraient réagir différemment dans diverses situations et réduire ainsi le total de la VaR.

	2013	2012
VaR du portefeuille de référence	20,2 %	21,7 %
VaR active	2,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	22,8	24,3
Effet de diversification	(1,3)	(1,6)
Total de la VaR	21,5 %	22,7 %



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crises passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

La durée jusqu'à l'échéance des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt était la suivante au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	140 \$	694 \$	360 \$	434 \$	- \$	1 628 \$
Obligations de sociétés	58	270	174	61	-	563
Obligations indexées à l'inflation	-	212	227	416	-	855
Titres adossés à des actifs	17	360	5	-	-	382
Portefeuilles de titres de créance privés :						
Détenus directement	10	131	31	-	-	172
Détenus par le biais de fonds ¹	-	-	-	-	354	354
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	225 \$	1 667 \$	797 \$	911 \$	354 \$	3 954 \$
Autres placements²	- \$	- \$	- \$	- \$	1 332 \$	1 332 \$
Total des titres à revenu fixe	225 \$	1 667 \$	797 \$	911 \$	1 686 \$	5 286 \$

¹ En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les portefeuilles de titres de créance privés n'est pas disponible.

² Comprennent 704 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 628 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les placements non traditionnels de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 3 A) iv) et à la note 3 B) sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 A).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. D'autres facteurs sont pris en compte au moment d'appliquer le pourcentage cible de couverture à des placements dans des marchés émergents, notamment le total de l'exposition relative et la rentabilité.

Les expositions nettes au risque de change sous-jacentes pour le compte de régime, compte tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissaient comme suit aux 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)

Devise	2013		2012	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	2 988 \$	53,3 %	2 505 \$	57,9 %
Euro	503	9,0	514	11,9
Livre sterling	416	7,4	339	7,8
Réal brésilien	236	4,2	175	4,0
Yen japonais	223	4,0	195	4,5
Dollar de Hong Kong	202	3,6	130	3,0
Dollar australien	184	3,3	78	1,8
Won coréen	151	2,7	95	2,2
Nouveau dollar taïwanais	92	1,6	-	-
Couronne norvégienne	84	1,5	66	1,5
Franc suisse	75	1,3	15	0,3
Roupie indienne	69	1,2	37	0,9
Rand d'Afrique du Sud	59	1,1	32	0,7
Peso mexicain	47	0,9	29	0,7
Autres	273	4,9	119	2,8
Total	5 602 \$	100,0 %	4 329 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 835 millions \$ pour le compte de régime (1 710 millions \$ US, 45 millions €, 12 millions £, 15 millions de rands d'Afrique du Sud et 39 millions de réals brésiliens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une opération de prêt et d'emprunt de titres ou à une opération sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des opérations avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit. À l'exception des BTAA, les titres qui ne sont cotés que par une agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Au 31 mars 2013, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 5 milliards \$ (environ 4 milliards \$ en 2012). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 0,3 milliard \$ au 31 mars 2013 (environ 0,3 milliard \$ en 2012). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens obtenus en garantie présentés aux notes 3 D), 3 E) et 4 B), et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 10.

Au 31 mars 2013, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 24 millions \$ (32 millions \$ en 2012) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 67 % (environ 61 % en 2012) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des fonds en gestion commune et des placements sur les marchés privés.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, aux 31 mars :

	2013	2012
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,9 %	98,2 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	1,0	0,7
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,1	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,0	1,0
Total	100,0 %	100,0 %

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP avait donné des titres d'une juste valeur de 14 millions \$ au 31 mars 2013 (528 mille \$ en 2012) en garantie relativement à des contrats de dérivés. Des titres d'une juste valeur totalisant 28 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2013 (20 millions \$ en 2012). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les opérations portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de rachat, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrites respectivement aux notes 3 D) et 3 E).

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu, la direction évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de respecter ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés est présentée selon l'échéance à la note 3 B).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(216) \$	- \$	- \$	(216) \$
Intérêts à payer	(4)	-	-	(4)
Titres vendus à découvert	(92)	-	-	(92)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(119)	-	-	(119)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(338)	(229)	(390)	(957)
Créditeurs et autres passifs	(19)	-	(8)	(27)
Total	(788) \$	(229) \$	(398) \$	(1 415) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	87 \$	56 \$	10 \$	153 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés ¹	(69)	(38)	(19)	(126)
Total	18 \$	18 \$	(9) \$	27 \$

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

5 TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 1055 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (815 millions \$ en 2012) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.



6 REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement pour les exercices terminés les 31 mars s'établissait comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Revenu d'intérêts	157 \$	137 \$
Revenu de dividendes	231	175
Intérêts débiteurs (note 8)	(20)	(16)
Coûts de transaction	(10)	(12)
Frais de gestion externe des placements ¹	(7)	(7)
Autres (montant net)	(4)	(1)
	347	276
Gains réalisés, montant net ²	440	197
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	627	(110)
Revenu de placement	1 414 \$	363 \$

¹ Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements non traditionnels ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 4 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (11 millions \$ en 2012). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 25 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (23 millions \$ en 2012).

² Comprennent une perte de change de 40 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (une perte de change de 8 millions \$ en 2012).

7 CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime (les « comptes de régime ») pour les régimes auxquels les services de placement sont fournis. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices terminés les 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2013	2012
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,3	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,6	0,6
Total	100,0 %	100,0 %

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime, pour les exercices terminés les 31 mars, comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Salaires et avantages sociaux	23 580 \$	18 824 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	2 287	2 106
Fournitures et matériel de bureau	3 610	2 930
Autres charges d'exploitation	1 524	1 258
Amortissement des immobilisations corporelles	2 512	1 801
Frais d'occupation	1 213	1 077
Droits de garde	549	596
Rémunération des administrateurs	148	156
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	40	48
Frais de communication	28	42
Total	35 491 \$	28 838 \$



8 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 3 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribué au compte de régime aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,03 % et 1,17 % et venant à échéance de 31 à 191 jours (de 31 à 364 jours au 31 mars 2012)	169 \$	168 \$	174 \$	174 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,16 % et 0,24 % et venant à échéance de 29 à 189 jours	199 \$	199 \$	- \$	- \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	195 \$	200 \$	193 \$	203 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	137 \$	142 \$	135 \$	139 \$
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venant à échéance le 16 février 2015	68 \$	69 \$	67 \$	68 \$
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	176 \$	179 \$	174 \$	173 \$
Total	944 \$	957 \$	743 \$	757 \$

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été attribuées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 A).

Les intérêts débiteurs pour les exercices terminés les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Billets à ordre à court terme	2 089 \$	2 454 \$
Billets à moyen terme	17 809	13 483
Total	19 898 \$	15 937 \$



9 GESTION DU CAPITAL

Société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux et la note 4 C) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

10 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales en propriété exclusive ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 190 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2013, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place.

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements PSP a fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

Au 31 mars 2013, dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP avait convenu de garantir et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard de certains accords d'emprunt de ses entités détenues. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces accords d'emprunt, à recours limité dans certains cas, le compte de régime pourrait devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 195 millions \$ (129 millions \$ en 2012) plus les intérêts et autres frais connexes. Ces accords d'emprunt viennent à échéance entre juillet 2013 et juillet 2021.

De plus, Investissements PSP et ses filiales avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 41 millions \$ au 31 mars 2013 (9 millions \$ en 2012), dont 8 millions \$ avaient été attribués au compte de régime (2 millions \$ en 2012) relativement à des opérations de placement.

11 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2013, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars)

Placements immobiliers	250 \$
Placements privés	905
Placements en infrastructures	391
Placements en ressources renouvelables	119
Autres titres à revenu fixe	147
Placements non traditionnels	146
Total	1 958 \$



COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA ÉTATS FINANCIERS

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au ministre de la Sécurité publique

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada), qui comprennent le bilan au 31 mars 2013, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi 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 conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers 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, 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 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. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers 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 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. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

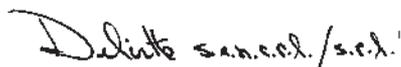
Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2013, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

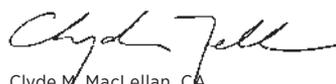
Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables généralement reconnus du Canada ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.



¹CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, CA
vérificateur général adjoint

Le 14 mai 2013
Ottawa, Canada



Le 14 mai 2013
Montréal, Canada

BILAN

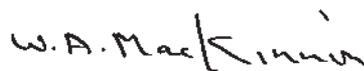
Aux 31 mars

(en millions de dollars)

	2013	2012
ACTIF		
Placements (note 3 A))	5 777 \$	4 968 \$
Actif lié à des placements (note 3 A))	149	89
Autres actifs	6	5
	5 932 \$	5 062 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 A))	546 \$	495 \$
Créditeurs et autres passifs	9	8
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique	3	3
	558 \$	506 \$
ACTIF NET	5 374 \$	4 556 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	1 677 \$	1 181 \$
Cumul des transferts de fonds	3 697	3 375
ACTIF NET	5 374 \$	4 556 \$

Engagements (note 11)**Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.**

Au nom du conseil d'administration :


Cheryl Barker
Présidente du conseil par intérim

William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
REVENU DE PLACEMENT (NOTE 6)	509 \$	133 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (NOTE 7)	13 \$	10 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	496 \$	123 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)	2013	2012
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	4 556 \$	4 102 \$
Transferts de fonds (note 5)	322	331
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	496	123
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	818	454
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	5 374 \$	4 556 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.



NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2013

Constitution

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société de la Couronne créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension*, pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (LPRFC), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (le « régime »), alors que le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve. Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000. Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation du compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*, le gouvernement du Canada, qui administre le Fonds, peut demander à Investissements PSP des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000, ou en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds. Les montants versés par Investissements PSP à ces fins ne peuvent excéder, en tout temps, l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime.

1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services rendus par les membres à compter du 1^{er} avril 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime. Les états financiers sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à la juste valeur, y compris ceux qui répondent à la définition d'une filiale et ceux sur lesquels Investissements PSP exerce une influence notable, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toutes les variations de la juste valeur sont incluses dans le revenu (la perte) de placement à titre de gains nets (pertes nettes) non réalisé(e)s.

Les chiffres de l'exercice antérieur ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice écoulé.

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont enregistrés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les achats et les ventes sont comptabilisés à la date de transaction. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

À la date de transaction, le prix de la transaction constitue la meilleure indication de la juste valeur. Par la suite, à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la technique de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation fondées sur les données disponibles à la fin de la période de présentation qui sont tirées de données de marché observables.



1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation des placements sont décrites aux notes 3 A) et 3 B).

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction représentent les coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la cession d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés comme composante du revenu (de la perte) de placement.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements sont directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés et certains portefeuilles de titres de créance privés sont réglés soit directement par le placement, par le biais de contributions de capital par Investissements PSP, soit en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion sont également engagés à l'égard de certains placements sur les marchés publics et de placements non traditionnels, et sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

Les revenus (les pertes) de placement sont réparti(e)s proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu au compte de régime.

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et présentés à titre de revenu de dividendes. Les distributions de revenus des marchés privés provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre de revenu d'intérêts, de revenu de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds. Les charges au titre des dividendes sur les titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) sont présentés au poste Autres (montant net).

CONVERSION DES DEVICES

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements libellés en devises, qui sont détenus à la fin de l'exercice, sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les gains et toutes les pertes de change réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus pour le Fonds sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés. Ces estimations et ces hypothèses sont principalement utilisées dans l'évaluation des placements sur les marchés privés, dans l'évaluation de certains titres à revenu fixe, dans les revenus et frais de placement connexes, ainsi que dans les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.



2 MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes selon les PCGR du Canada devraient adopter les Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1^{er} janvier 2011.

En 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent les dispositions de la NOC-18 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

La décision du CNC a été prise en réponse à une annonce faite en 2010 par l'International Accounting Standards Board (IASB) concernant un exposé-sondage en cours d'élaboration visant les entités d'investissement. Cet exposé-sondage a pour but d'établir une exception au principe de consolidation pour les entités considérées comme des entités d'investissement, et de leur fournir un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur.

En octobre 2012, l'IASB a publié le document « Entités d'investissement (amendements à l'IFRS 10, l'IFRS 12 et l'IAS 27) ». Selon les amendements, une entité qualifiée d'entité d'investissement doit évaluer certaines de ses filiales à la juste valeur par le biais du résultat net, plutôt que de les consolider. Les amendements entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

En décembre 2012, le CNC a approuvé l'intégration, dans la Partie I du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) – Comptabilité*, des amendements aux IFRS susmentionnés. Le CNC a aussi confirmé la date d'adoption des IFRS qu'il avait préalablement annoncée pour les entités d'investissement qui appliquent les dispositions de la NOC-18. Par conséquent, les premiers états financiers annuels consolidés d'Investissements PSP à être préparés selon les IFRS seront ceux de l'exercice se terminant le 31 mars 2015.

Enfin, le CNC a décidé d'abandonner son projet visant à élargir le champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », pour les entités telles qu'Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et qui n'ont pas d'obligation au titre des prestations de retraite, et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite. Ce projet avait pour objectif de permettre aux entités admissibles d'utiliser un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur dans l'éventualité où les IFRS ne prévoieraient pas un tel traitement.

La direction a déterminé qu'Investissements PSP se qualifie à titre d'entité d'investissement en vertu des amendements apportés à l'IFRS 10, « États financiers consolidés », et elle travaille à finaliser son plan d'adoption des IFRS. En vertu de ce plan, la direction analysera l'incidence qu'aura l'adoption des IFRS sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements est organisé en fonction de la nature et des caractéristiques communes liées aux placements détenus. Le tableau suivant présente le portefeuille de placements aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	651 \$	616 \$	646 \$	620 \$
Actions étrangères	1 479	1 300	1 147	1 058
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	769	662	527	456
Placements privés	495	385	437	375
Placements en infrastructures	315	326	302	316
Placements en ressources renouvelables	30	27	27	27
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	255	255	169	169
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	792	778	901	884
Obligations indexées à l'inflation	309	270	279	256
Autres titres à revenu fixe	555	496	450	406
Placements non traditionnels	127	106	83	65
PLACEMENTS	5 777 \$	5 221 \$	4 968 \$	4 632 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	79 \$	79 \$	44 \$	44 \$
Intérêts à recevoir	10	10	11	11
Dividendes à recevoir	5	5	4	4
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	55	20	30	6
	149 \$	114 \$	89 \$	65 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(77) \$	(77) \$	(70) \$	(70) \$
Intérêts à payer	(2)	(2)	(1)	(1)
Titres vendus à découvert	(33)	(33)	(30)	(29)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(43)	(43)	(90)	(90)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(45)	(18)	(26)	(6)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :				
À court terme	(205)	(205)	(64)	(64)
À long terme	(141)	(136)	(214)	(209)
	(546) \$	(514) \$	(495) \$	(469) \$
PLACEMENTS NETS	5 380 \$	4 821 \$	4 562 \$	4 228 \$



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

ii) Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans les secteurs des résidences pour aînés et résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 254 millions \$ (188 millions \$ en 2012).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 20 millions \$ (20 millions \$ en 2012).

Les placements en ressources renouvelables regroupent des investissements dans des propriétés qui produisent et récoltent des ressources renouvelables. Au 31 mars 2013, les placements en ressources renouvelables comprenaient un placement dans des terrains forestiers.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moins une fois l'an au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Au cours de l'exercice, la juste valeur est passée en revue et rajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

Pour les placements immobiliers détenus directement, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les prix de récentes opérations comparables et la méthode de la capitalisation directe. Les hypothèses utilisées dans de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les flux de trésorerie projetés et le bénéfice net d'exploitation, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Pour les placements privés détenus directement ainsi que les placements directs et les co-investissements en infrastructures et en ressources renouvelables, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les multiples de capitalisation et les prix de récentes opérations comparables et de titres cotés comparables. Les hypothèses utilisées dans le cadre de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation et les flux de trésorerie projetés, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds, ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les justes valeurs auditées présentées par le commandité du fonds, établies à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iii) Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les portefeuilles de titres de créance privés.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10.

Les portefeuilles de titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les portefeuilles de titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

Techniques d'évaluation

La trésorerie et les titres du marché monétaire comprennent des instruments à court terme qui sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à leur juste valeur. Dans le cadre de cette évaluation, la direction se fie au travail d'évaluation d'un expert indépendant reconnu. La direction s'assure que l'évaluation par un tel expert est effectuée au moyen de méthodes reconnues dans le secteur. L'information financière utilisée pour l'évaluation des BTAA comprend les taux d'intérêt, les écarts de taux et la durée jusqu'à l'échéance des placements sous-jacents. Outre les valeurs établies par l'expert, la direction utilise certaines hypothèses pour l'établissement de la juste valeur des BTAA qui ne sont pas pleinement soutenues par des données observables sur le marché, telles que les estimations de liquidités et l'incidence des facilités de financement décrites à la note 10.

La juste valeur des portefeuilles de titres de créance privés du secteur immobilier est établie au moyen de la technique d'évaluation basée soit sur le rendement, soit sur la garantie. La technique fondée sur le rendement consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs prévus qui intègrent des hypothèses à l'égard des taux d'intérêt offerts pour des prêts similaires à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La technique basée sur la garantie consiste à évaluer la valeur recouvrable de la garantie en question, déduction faite des frais de cession.

La juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de portefeuilles de titres de créance privés est déterminée selon la juste valeur audité présentée par le gestionnaire principal du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

iv) Placements non traditionnels

Les placements non traditionnels regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue au moyen des états financiers audités des fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

v) Montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours

Les montants à recevoir liés à des opérations en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Les montants à payer liés à des opérations en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours reflète la valeur à laquelle les opérations de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

viii) Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre d'opérations de vente à découvert. Dans le cadre de ces opérations, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Investissements PSP est partie à des ententes prévoyant la vente de titres qui sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat ne sont pas sortis du bilan puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, tous les revenus (toutes les pertes) connexes continuent d'être comptabilisé(e)s dans le revenu (la perte) de placement.

L'obligation de racheter les titres vendus est comptabilisée dans le passif lié à des placements. Les intérêts débiteurs liés à cette obligation sont comptabilisés dans le revenu (la perte) de placement.

Techniques d'évaluation

L'obligation de racheter les titres vendus en vertu de conventions de rachat est comptabilisée au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

x) Montants à recevoir et à payer liés à des produits dérivés

La description et l'évaluation des montants à recevoir et à payer liés aux produits dérivés sont présentées à la note 3 B).

xi) Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

Le swap désigne une opération dans le cadre de laquelle deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Le swap est utilisé dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iv) Options

L'option est un droit, mais non une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrit à la cote d'une Bourse.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

vi) Titres adossés à des créances

Les titres adossés à des créances sont un type de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille de créances. Les titres adossés à des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches comportant des degrés de risque différents et des versements d'intérêt correspondants. Les pertes sont prioritairement appliquées aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

Techniques d'évaluation

Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle d'établir une corrélation avec des opérations observées sur les marchés. Bien que les modèles de fixation du prix soient largement acceptés et utilisés par les autres participants aux marchés, dans le cas des titres adossés à des créances, la nature de ces instruments exige des hypothèses plus importantes au sujet du comportement des données de corrélation par défaut. Ces hypothèses ne sont pas observables sur le marché.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est inscrite ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit¹, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de gain ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des opérations présentées ci-dessous. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013				2012			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Net		Actif	Passif	Net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	60 \$	- \$	- \$	- \$	72 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	701	12	(4)	8	577	10	(3)	7
Options :								
Cotées - acquises	182	2	-	2	80	1	-	1
Cotées - souscrites	71	-	(1)	(1)	68	-	(1)	(1)
Hors cote - acquises	62	7	-	7	38	1	-	1
Hors cote - souscrites	60	-	(5)	(5)	35	-	(1)	(1)
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	2 422	24	(24)	-	1 632	11	(13)	(2)
Contrats à terme normalisés	3	-	-	-	11	-	-	-
Swaps	75	2	(2)	-	67	-	(2)	(2)
Options :								
Hors cote - acquises	256	4	-	4	35	-	-	-
Hors cote - souscrites	232	-	(3)	(3)	58	-	-	-
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	60	-	-	-	127	-	-	-
Contrats à terme normalisés	94	-	-	-	111	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	816	2	(3)	(1)	536	3	(2)	1
Swaptions	198	-	-	-	57	1	-	1
Options :								
Cotées - acquises	357	-	-	-	584	-	-	-
Cotées - souscrites	351	-	-	-	589	-	-	-
Hors cote - acquises	125	1	-	1	56	1	-	1
Hors cote - souscrites	197	-	(1)	(1)	272	-	(2)	(2)
Dérivés de crédit¹								
Achetés	135	1	(1)	-	85	2	(1)	1
Vendus	66	-	(1)	(1)	41	-	(1)	(1)
Total	6 523 \$	55 \$	(45)\$	10 \$	5 131 \$	30 \$	(26)\$	4 \$

¹ Les dérivés de crédit comprennent les swaps sur défaillance et les titres adossés à des créances. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	3 749 \$
De 3 à 12 mois	1 781
Plus d'un an	993
Total	6 523 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont classés selon la hiérarchie ci-après en fonction des données importantes utilisées pour établir leur juste valeur.

Niveau 1: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires ou sur des prix cotés pour des actifs et des passifs identiques ou similaires sur des marchés qui ne sont pas actifs. Le niveau 2 comprend également des techniques d'évaluation reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes sont observables sur le marché.

Niveau 3: L'évaluation est fondée sur des techniques reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes ne sont pas observables sur le marché. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres participants au marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	651 \$	- \$	- \$	- \$	651 \$
Actions étrangères	1 216	263	-	-	1 479
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	769	-	769
Placements privés	-	-	495	-	495
Placements en infrastructures	-	-	315	-	315
Placements en ressources renouvelables	-	-	30	-	30
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	45	210	-	-	255
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	792	-	-	792
Obligations indexées à l'inflation	-	309	-	-	309
Autres titres à revenu fixe	-	240	315	-	555
Placements non traditionnels	-	63	64	-	127
PLACEMENTS	1 912 \$	1 877 \$	1 988 \$	- \$	5 777 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	79 \$	79 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	10	10
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	5	5
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	2	53	-	-	55
	2 \$	53 \$	- \$	94 \$	149 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(77) \$	(77) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(2)	(2)
Titres vendus à découvert	(33)	-	-	-	(33)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(43)	-	-	(43)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1)	(44)	-	-	(45)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(205)	-	-	(205)
À long terme	-	(141)	-	-	(141)
	(34) \$	(433) \$	- \$	(79) \$	(546) \$
PLACEMENTS NETS	1 880 \$	1 497 \$	1 988 \$	15 \$	5 380 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	646 \$	- \$	- \$	- \$	646 \$
Actions étrangères	1 078	57	12	-	1 147
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	527	-	527
Placements privés	-	-	437	-	437
Placements en infrastructures	-	-	302	-	302
Placements en ressources renouvelables	-	-	27	-	27
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	54	115	-	-	169
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	901	-	-	901
Obligations indexées à l'inflation	-	279	-	-	279
Autres titres à revenu fixe	-	168	282	-	450
Placements non traditionnels					
	-	62	21	-	83
PLACEMENTS	1 778 \$	1 582 \$	1 608 \$	- \$	4 968 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	44 \$	44 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	11	11
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	4	4
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	1	29	-	-	30
	1 \$	29 \$	- \$	59 \$	89 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(70) \$	(70) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(1)	(1)
Titres vendus à découvert	(30)	-	-	-	(30)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(90)	-	-	(90)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1)	(24)	(1)	-	(26)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(64)	-	-	(64)
À long terme	-	(214)	-	-	(214)
	(31) \$	(392) \$	(1) \$	(71) \$	(495) \$
PLACEMENTS NETS	1 748 \$	1 219 \$	1 607 \$	(12) \$	4 562 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de l'évaluation initiale de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2012).



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	12 \$	- \$	- \$	- \$	- \$	(1)\$	(11)\$	- \$
Placements sur les marchés privés	1 293	341	(130)	-	15	90	-	1 609
Titres à revenu fixe	282	96	(83)	(5)	14	11	-	315
Placements non traditionnels	21	41	-	-	-	2	-	64
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(1)	1	(1)	-	-	1	-	-
Total	1 607 \$	479 \$	(214)\$	(5)\$	29 \$	103 \$	(11)\$	1 988 \$

Au 31 mars 2012, un placement dans un fonds non coté en Bourse qui détenait des titres cotés en Bourse a été classé dans le niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles sur le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013, les titres cotés en Bourse détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 au 31 mars 2013.

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2012 :

(en millions de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	11 \$	(1)\$	- \$	- \$	2 \$	- \$	12 \$
Placements sur les marchés privés	944	440	(159)	-	14	55	(1)	1 293
Titres à revenu fixe	260	74	(69)	(16)	4	29	-	282
Placements non traditionnels	-	21	-	-	-	-	-	21
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(1)	-	-	-	-	-	-	(1)
Total	1 203 \$	546 \$	(229)\$	(16)\$	18 \$	86 \$	(1)\$	1 607 \$

¹ Comprennent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites aux notes 3 A) et 3 B). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 4 % (augmentation ou diminution de 2 % en 2012) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les portefeuilles de titres de créance privés et des placements dans des fonds attribués au compte de régime de 719 millions \$ (606 millions \$ en 2012), pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités du commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 A). En ce qui a trait aux portefeuilles de titres de créance privés, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 A).

D) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés. Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2013, Investissements PSP, au nom du compte de régime, avait réinvesti 157 millions \$ de biens obtenus en garantie (122 millions \$ en 2012).

Le tableau suivant présente la juste valeur des titres et des biens reçus en garantie relatifs aux programmes de prêt et d'emprunt de titres attribués au compte de régime aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Prêt de titres		
Titres prêtés	522 \$	494 \$
Biens détenus en garantie ¹	550	521
Emprunt de titres		
Titres empruntés	33	30
Biens donnés en garantie ²	33	34

¹ La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

E) TITRES VENDUS ET BIENS DONNÉS EN GARANTIE EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrits à la note 3 A) ix) et requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les opérations portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat de titres standard. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà donnés en garantie. Les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les titres obtenus en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie.

Au 31 mars 2013, des biens d'une juste valeur de 43 millions \$ (90 millions \$ en 2012) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque fait partie intégrante des activités d'Investissements PSP. Le cadre de référence global en matière de gestion du risque comprend un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche systématiquement sur les risques de placement liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus.

Un cadre de gouvernance du risque, qui prévoit la communication d'information relative au risque à tous les échelons d'Investissements PSP, assure également que les objectifs de placement pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la haute direction, notamment du directeur de la gestion des risques, ainsi que celle du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNP). Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, entre autres, le risque de marché, de crédit et de liquidité.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

La gestion du risque de marché vise les deux principales composantes que voici :

– Portefeuille de référence

Le portefeuille de référence (répartition de l'actif à long terme), selon la définition dans l'ÉPNP, fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements en vue d'obtenir un rendement à long terme qui soit au moins égal au taux de rendement actuariel (TRA) ; ce taux correspond au taux actuariel de rendement utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans les derniers rapports actuariels sur les régimes. En l'absence de tout autre facteur influant sur la capitalisation des régimes ou de tout autre changement aux prestations de retraite en vertu des régimes, le TRA correspond au taux de rendement nécessaire pour maintenir les exigences en matière de capitalisation et de prestations de retraite à leurs niveaux actuels.

– Gestion active

La gestion active s'entend de l'ensemble des stratégies de placement qui s'écartent du portefeuille de référence approuvé. Elle est conçue pour s'ajouter aux rendements du portefeuille de référence dans les limites d'un budget pour le risque actif.

Les risques associés à ces composantes sont le risque de marché et le risque actif du portefeuille de référence. Le risque de marché du portefeuille de référence a trait au risque de placement découlant de l'exposition aux catégories d'actif approuvées dans les pondérations approuvées. Aux fins de l'élaboration de son portefeuille de référence, Investissements PSP prend également en compte les répercussions qu'aura le risque de marché du portefeuille de référence sur le risque lié au financement. Le risque lié au financement est le risque que l'actif sous gestion ne suffira pas à satisfaire aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, et cette révision comprend, le cas échéant, les nouvelles prévisions à long terme d'Investissements PSP en ce qui a trait à la conjoncture des marchés et à tout autre facteur influant sur le financement des régimes.

Le risque actif a trait à tous les risques de marché découlant des activités de gestion active. Ce risque est géré conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements.

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisées pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente aux 31 mars le total de la VaR, composée de la VaR du portefeuille de référence, de la VaR active et de l'effet de diversification, calculé en pourcentage des placements nets. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui pourraient réagir différemment dans diverses situations et réduire ainsi le total de la VaR.

	2013	2012
VaR du portefeuille de référence	20,2 %	21,7 %
VaR active	2,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	22,8	24,3
Effet de diversification	(1,3)	(1,6)
Total de la VaR	21,5 %	22,7 %



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crises passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

La durée jusqu'à l'échéance des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt était la suivante au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	51 \$	251 \$	130 \$	157 \$	- \$	589 \$
Obligations de sociétés	20	98	63	22	-	203
Obligations indexées à l'inflation	-	76	82	151	-	309
Titres adossés à des actifs	6	130	2	-	-	138
Portefeuilles de titres de créance privés :						
Détenus directement	4	47	11	-	-	62
Détenus par le biais de fonds ¹	-	-	-	-	129	129
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	81 \$	602 \$	288 \$	330 \$	129 \$	1 430 \$
Autres placements²	- \$	- \$	- \$	- \$	481 \$	481 \$
Total des titres à revenu fixe	81 \$	602 \$	288 \$	330 \$	610 \$	1 911 \$

¹ En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les portefeuilles de titres de créance privés n'est pas disponible.

² Comprennent 255 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 226 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les placements non traditionnels de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 3 A) iv) et à la note 3 B) sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 A).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. D'autres facteurs sont pris en compte au moment d'appliquer le pourcentage cible de couverture à des placements dans des marchés émergents, notamment le total de l'exposition relative et la rentabilité.

Les expositions nettes au risque de change sous-jacentes pour le compte de régime, compte tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissaient comme suit aux 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)

Devise	2013		2012	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	1 080 \$	53,3 %	918 \$	57,9 %
Euro	181	9,0	188	11,9
Livre sterling	150	7,4	124	7,8
Réal brésilien	85	4,2	64	4,0
Yen japonais	81	4,0	71	4,5
Dollar de Hong Kong	73	3,6	48	3,0
Dollar australien	67	3,3	29	1,8
Won coréen	55	2,7	34	2,2
Nouveau dollar taïwanais	33	1,6	-	-
Couronne norvégienne	30	1,5	24	1,5
Franc suisse	27	1,3	6	0,3
Roupie indienne	25	1,2	14	0,9
Rand d'Afrique du Sud	22	1,1	12	0,7
Peso mexicain	17	0,9	10	0,7
Autres	99	4,9	44	2,8
Total	2 025 \$	100,0 %	1 586 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 663 millions \$ pour le compte de régime (618 millions \$ US, 16 millions €, 4 millions £, 6 millions de rands d'Afrique du Sud et 14 millions de réals brésiliens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une opération de prêt et d'emprunt de titres ou à une opération sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des opérations avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit. À l'exception des BTAA, les titres qui ne sont cotés que par une agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Au 31 mars 2013, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 2 milliards \$ (environ 2 milliards \$ en 2012). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 0,1 milliard \$ au 31 mars 2013 (environ 0,1 milliard \$ en 2012). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens obtenus en garantie présentés aux notes 3 D), 3 E) et 4 B), et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 10.

Au 31 mars 2013, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 8 millions \$ (12 millions \$ en 2012) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 67 % (environ 61 % en 2012) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des fonds en gestion commune et des placements sur les marchés privés.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, aux 31 mars :

	2013	2012
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,9 %	98,2 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	1,0	0,7
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,1	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,0	1,0
Total	100,0 %	100,0 %

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP avait donné des titres d'une juste valeur de 5 millions \$ au 31 mars 2013 (193 mille \$ en 2012) en garantie relativement à des contrats de dérivés. Des titres d'une juste valeur totalisant 10 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2013 (7 millions \$ en 2012). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les opérations portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de rachat, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrites respectivement aux notes 3 D) et 3 E).

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu, la direction évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de respecter ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés est présentée selon l'échéance à la note 3 B).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2013 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(77) \$	- \$	- \$	(77) \$
Intérêts à payer	(2)	-	-	(2)
Titres vendus à découvert	(33)	-	-	(33)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(43)	-	-	(43)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(122)	(83)	(141)	(346)
Créditeurs et autres passifs	(7)	-	(2)	(9)
Total	(284) \$	(83) \$	(143) \$	(510) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	31 \$	20 \$	4 \$	55 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés ¹	(24)	(14)	(7)	(45)
Total	7 \$	6 \$	(3) \$	10 \$

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

5 TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 322 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (331 millions \$ en 2012) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.



6 REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement pour les exercices terminés les 31 mars s'établissait comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Revenu d'intérêts	57 \$	50 \$
Revenu de dividendes	83	64
Intérêts débiteurs (note 8)	(7)	(6)
Coûts de transaction	(4)	(5)
Frais de gestion externe des placements ¹	(3)	(2)
Autres (montant net)	(1)	-
	125	101
Gains réalisés, montant net ²	159	71
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	225	(39)
Revenu de placement	509 \$	133 \$

¹ Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements non traditionnels ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 1 million \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (4 millions \$ en 2012). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 9 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (8 millions \$ en 2012).

² Comprennent une perte de change de 14 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (une perte de change de 3 millions \$ en 2012).

7 CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime (les « comptes de régime ») pour les régimes auxquels les services de placement sont fournis. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices terminés les 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2013	2012
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,3	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,6	0,6
Total	100,0 %	100,0 %

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime, pour les exercices terminés les 31 mars, comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Salaires et avantages sociaux	8 638 \$	6 836 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	838	764
Fournitures et matériel de bureau	1 322	1 064
Autres charges d'exploitation	558	457
Amortissement des immobilisations corporelles	921	655
Frais d'occupation	444	391
Droits de garde	198	216
Rémunération des administrateurs	54	57
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	15	17
Frais de communication	10	15
Total	12 998 \$	10 472 \$



8 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 3 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribué au compte de régime aux 31 mars :

(en millions de dollars)	2013		2012	
	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,03 % et 1,17 % et venant à échéance de 31 à 191 jours (de 31 à 364 jours au 31 mars 2012)	61 \$	61 \$	64 \$	64 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,16 % et 0,24 % et venant à échéance de 29 à 189 jours	72 \$	72 \$	- \$	- \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	71 \$	72 \$	71 \$	74 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	49 \$	51 \$	49 \$	51 \$
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venant à échéance le 16 février 2015	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	63 \$	65 \$	63 \$	64 \$
Total	341 \$	346 \$	272 \$	278 \$

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été attribuées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 A).

Les intérêts débiteurs pour les exercices terminés les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Billets à ordre à court terme	753 \$	896 \$
Billets à moyen terme	6 419	4 920
Total	7 172 \$	5 816 \$



9 GESTION DU CAPITAL

Société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux et la note 4 C) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

10 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales en propriété exclusive ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 69 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2013, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place.

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements PSP a fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

Au 31 mars 2013, dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP avait convenu de garantir et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard de certains accords d'emprunt de ses entités détenues. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces accords d'emprunt, à recours limité dans certains cas, le compte de régime pourrait devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 71 millions \$ (47 millions \$ en 2012) plus les intérêts et autres frais connexes. Ces accords d'emprunt viennent à échéance entre juillet 2013 et juillet 2021.

De plus, Investissements PSP et ses filiales avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 41 millions \$ au 31 mars 2013 (9 millions \$ en 2012), dont 3 millions \$ avaient été attribués au compte de régime (1 million \$ en 2012) relativement à des opérations de placement.

11 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2013, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars)

Placements immobiliers	90 \$
Placements privés	327
Placements en infrastructures	142
Placements en ressources renouvelables	43
Autres titres à revenu fixe	53
Placements non traditionnels	53
Total	708 \$



COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE ÉTATS FINANCIERS

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur les états financiers

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la Force de réserve), qui comprennent le bilan au 31 mars 2013, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi 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 conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers 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, 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 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. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers 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 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. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

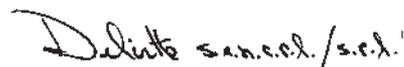
Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2013, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

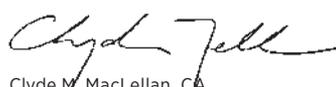
Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables généralement reconnus du Canada ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et son règlement ainsi qu'aux règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.



¹CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, CA
vérificateur général adjoint

Le 14 mai 2013
Ottawa, Canada



Le 14 mai 2013
Montréal, Canada

BILAN

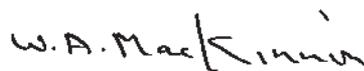
Aux 31 mars

(en milliers de dollars)

	2013	2012
ACTIF		
Placements (note 3 A))	431 940 \$	397 229 \$
Actif lié à des placements (note 3 A))	11 206	7 107
Autres actifs	270	180
	443 416 \$	404 516 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 A))	40 897 \$	39 585 \$
Créditeurs et autres passifs	572	437
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique	197	221
	41 666 \$	40 243 \$
ACTIF NET	401 750 \$	364 273 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	91 178 \$	53 701 \$
Cumul des transferts de fonds	310 572	310 572
ACTIF NET	401 750 \$	364 273 \$

Engagements (note 11)**Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.**

Au nom du conseil d'administration :


Cheryl Barker
Présidente du conseil par intérim

William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en milliers de dollars)	2013	2012
REVENU DE PLACEMENT (NOTE 6)	38 506 \$	10 801 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (NOTE 7)	1 029 \$	830 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	37 477 \$	9 971 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en milliers de dollars)	2013	2012
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	364 273 \$	323 247 \$
Transferts de fonds (note 5)	-	31 055
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	37 477	9 971
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	37 477	41 026
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	401 750 \$	364 273 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.



NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2013

Constitution

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société de la Couronne créée en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») pour gérer et investir les sommes qui lui sont transférées, en vertu des *Lois sur la pension*, pour les fonds (tels qu'ils sont définis dans la Loi) au titre des régimes de retraite constitués en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* (LPRFC), de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (collectivement, les « *Lois sur la pension* »), ainsi que de certains règlements afférents à la LPRFC (les « règlements afférents à la LPRFC »). Les régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* comprennent le régime de pension de la fonction publique, le régime de pension des Forces canadiennes et le régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, alors que le régime de retraite constitué en vertu des règlements afférents à la LPRFC comprend le régime de pension de la Force de réserve (le « régime »). Le régime et les autres régimes de retraite sont désignés collectivement aux présentes, les « régimes ».

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007. Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation du compte de régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés pour le Fonds dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des règlements afférents à la LPRFC. Les montants doivent être investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences du régime et de la capacité du régime à respecter ses obligations financières.

En vertu de la LPRFC et des règlements afférents à la LPRFC, le gouvernement du Canada, qui administre le Fonds, peut demander à Investissements PSP des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007, ou en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds. Les montants versés par Investissements PSP à ces fins ne peuvent excéder, en tout temps, l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime.

1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services rendus par les membres à compter du 1^{er} mars 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime. Les états financiers sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à la juste valeur, y compris ceux qui répondent à la définition d'une filiale et ceux sur lesquels Investissements PSP exerce une influence notable, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité no 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toutes les variations de la juste valeur sont incluses dans le revenu (la perte) de placement à titre de gains nets (pertes nettes) non réalisé(e)s.

Les chiffres de l'exercice antérieur ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice écoulé.

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont enregistrés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les achats et les ventes sont comptabilisés à la date de transaction. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

À la date de transaction, le prix de la transaction constitue la meilleure indication de la juste valeur. Par la suite, à la fin de chaque période de présentation de l'information financière, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la technique de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation fondées sur les données disponibles à la fin de la période de présentation qui sont tirées de données de marché observables.



1 SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation des placements sont décrites aux notes 3 A) et 3 B).

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction représentent les coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la cession d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés comme composante du revenu (de la perte) de placement.

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements sont directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés et certains portefeuilles de titres de créance privés sont réglés soit directement par le placement, par le biais de contributions de capital par Investissements PSP, soit en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion sont également engagés à l'égard de certains placements sur les marchés publics et de placements non traditionnels, et sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

Les revenus (les pertes) de placement sont réparti(e)s proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif détenu au compte de régime.

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et présentés à titre de revenu de dividendes. Les distributions de revenus des marchés privés provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre de revenu d'intérêts, de revenu de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds. Les charges au titre des dividendes sur les titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) sont présentés au poste Autres (montant net).

CONVERSION DES DEVICES

Les opérations de placement conclues en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements libellés en devises, qui sont détenus à la fin de l'exercice, sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les gains et toutes les pertes de change réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus pour le Fonds sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés. Ces estimations et ces hypothèses sont principalement utilisées dans l'évaluation des placements sur les marchés privés, dans l'évaluation de certains titres à revenu fixe, dans les revenus et frais de placement connexes, ainsi que dans les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.



2 MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes selon les PCGR du Canada devraient adopter les Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1^{er} janvier 2011.

En 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent les dispositions de la NOC-18 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

La décision du CNC a été prise en réponse à une annonce faite en 2010 par l'International Accounting Standards Board (IASB) concernant un exposé-sondage en cours d'élaboration visant les entités d'investissement. Cet exposé-sondage a pour but d'établir une exception au principe de consolidation pour les entités considérées comme des entités d'investissement, et de leur fournir un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur.

En octobre 2012, l'IASB a publié le document « Entités d'investissement (amendements à l'IFRS 10, l'IFRS 12 et l'IAS 27) ». Selon les amendements, une entité qualifiée d'entité d'investissement doit évaluer certaines de ses filiales à la juste valeur par le biais du résultat net, plutôt que de les consolider. Les amendements entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

En décembre 2012, le CNC a approuvé l'intégration, dans la Partie I du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) – Comptabilité*, des amendements aux IFRS susmentionnés. Le CNC a aussi confirmé la date d'adoption des IFRS qu'il avait préalablement annoncée pour les entités d'investissement qui appliquent les dispositions de la NOC-18. Par conséquent, les premiers états financiers annuels consolidés d'Investissements PSP à être préparés selon les IFRS seront ceux de l'exercice se terminant le 31 mars 2015.

Enfin, le CNC a décidé d'abandonner son projet visant à élargir le champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », pour les entités telles qu'Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et qui n'ont pas d'obligation au titre des prestations de retraite, et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite. Ce projet avait pour objectif de permettre aux entités admissibles d'utiliser un référentiel d'information financière reposant sur la juste valeur dans l'éventualité où les IFRS ne prévoieraient pas un tel traitement.

La direction a déterminé qu'Investissements PSP se qualifie à titre d'entité d'investissement en vertu des amendements apportés à l'IFRS 10, « États financiers consolidés », et elle travaille à finaliser son plan d'adoption des IFRS. En vertu de ce plan, la direction analysera l'incidence qu'aura l'adoption des IFRS sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements est organisé en fonction de la nature et des caractéristiques communes liées aux placements détenus. Le tableau suivant présente le portefeuille de placements aux 31 mars :

(en milliers de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	48 701 \$	49 225 \$	51 632 \$	52 862 \$
Actions étrangères	110 622	95 168	91 648	82 727
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	57 532	52 807	42 091	40 083
Placements privés	37 054	26 943	34 909	28 534
Placements en infrastructures	23 538	24 626	24 109	25 436
Placements en ressources renouvelables	2 218	1 984	2 122	2 122
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	19 031	19 031	13 787	13 787
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	59 191	57 501	72 005	70 080
Obligations indexées à l'inflation	23 108	19 718	22 309	20 094
Autres titres à revenu fixe	41 483	37 129	35 982	32 419
Placements non traditionnels	9 462	3 123	6 635	759
PLACEMENTS	431 940 \$	387 255 \$	397 229 \$	368 903 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	5 921 \$	5 921 \$	3 554 \$	3 554 \$
Intérêts à recevoir	805	805	902	902
Dividendes à recevoir	352	352	336	336
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	4 128	1 501	2 315	458
	11 206 \$	8 579 \$	7 107 \$	5 250 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(5 831) \$	(5 831) \$	(5 584) \$	(5 584) \$
Intérêts à payer	(126)	(126)	(137)	(137)
Titres vendus à découvert	(2 475)	(2 454)	(2 425)	(2 345)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(3 215)	(3 217)	(7 186)	(7 160)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(3 405)	(1 303)	(2 090)	(464)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :				
À court terme	(15 312)	(15 312)	(5 088)	(5 088)
À long terme	(10 533)	(10 220)	(17 075)	(16 728)
	(40 897) \$	(38 463) \$	(39 585) \$	(37 506) \$
PLACEMENTS NETS	402 249 \$	357 371 \$	364 751 \$	336 647 \$



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur.

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

ii) Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans les secteurs des résidences pour aînés et résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 19 000 mille \$ (15 037 mille \$ en 2012).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont comptabilisés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2013, le montant total du financement de tiers inclus dans les placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 1 461 mille \$ (1 612 mille \$ en 2012).

Les placements en ressources renouvelables regroupent des investissements dans des propriétés qui produisent et récoltent des ressources renouvelables. Au 31 mars 2013, les placements en ressources renouvelables comprenaient un placement dans des terrains forestiers.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moins une fois l'an au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Au cours de l'exercice, la juste valeur est passée en revue et rajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

Pour les placements immobiliers détenus directement, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les prix de récentes opérations comparables et la méthode de la capitalisation directe. Les hypothèses utilisées dans de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation, les taux de capitalisation, les flux de trésorerie projetés et le bénéfice net d'exploitation, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Pour les placements privés détenus directement ainsi que les placements directs et les co-investissements en infrastructures et en ressources renouvelables, les méthodes d'évaluation employées comprennent la valeur actualisée des flux de trésorerie, les multiples de capitalisation et les prix de récentes opérations comparables et de titres cotés comparables. Les hypothèses utilisées dans le cadre de telles évaluations comprennent les taux d'actualisation et les flux de trésorerie projetés, qui ne sont pas entièrement appuyés par les prix des opérations observables sur les marchés.

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds, ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les justes valeurs auditées présentées par le commandité du fonds, établies à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iii) Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les portefeuilles de titres de créance privés.

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (BTAA) et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10.

Les portefeuilles de titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les portefeuilles de titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

Techniques d'évaluation

La trésorerie et les titres du marché monétaire comprennent des instruments à court terme qui sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à leur juste valeur. Dans le cadre de cette évaluation, la direction se fie au travail d'évaluation d'un expert indépendant reconnu. La direction s'assure que l'évaluation par un tel expert est effectuée au moyen de méthodes reconnues dans le secteur. L'information financière utilisée pour l'évaluation des BTAA comprend les taux d'intérêt, les écarts de taux et la durée jusqu'à l'échéance des placements sous-jacents. Outre les valeurs établies par l'expert, la direction utilise certaines hypothèses pour l'établissement de la juste valeur des BTAA qui ne sont pas pleinement soutenues par des données observables sur le marché, telles que les estimations de liquidités et l'incidence des facilités de financement décrites à la note 10.

La juste valeur des portefeuilles de titres de créance privés du secteur immobilier est établie au moyen de la technique d'évaluation basée soit sur le rendement, soit sur la garantie. La technique fondée sur le rendement consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs prévus qui intègrent des hypothèses à l'égard des taux d'intérêt offerts pour des prêts similaires à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La technique basée sur la garantie consiste à évaluer la valeur recouvrable de la garantie en question, déduction faite des frais de cession.

La juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de portefeuilles de titres de créance privés est déterminée selon la juste valeur audité présentée par le gestionnaire principal du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

iv) Placements non traditionnels

Les placements non traditionnels regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue au moyen des états financiers audités des fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas.



3 PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

v) Montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours

Les montants à recevoir liés à des opérations en cours comprennent le produit des ventes de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Les montants à payer liés à des opérations en cours comprennent le coût des achats de placements, excluant les instruments financiers dérivés, qui ont été négociés mais demeurent non réglés à la fin de l'exercice écoulé.

Techniques d'évaluation

La juste valeur des montants à recevoir et à payer liés à des opérations en cours reflète la valeur à laquelle les opérations de vente ou d'achat initiales sous-jacentes ont été conclues.

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan, ce qui se rapproche de la juste valeur.

viii) Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre d'opérations de vente à découvert. Dans le cadre de ces opérations, Investissements PSP vend des titres qu'elle ne détient pas avec l'obligation d'acheter des titres semblables sur le marché afin de couvrir sa position.

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Investissements PSP est partie à des ententes prévoyant la vente de titres qui sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat ne sont pas sortis du bilan puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, tous les revenus (toutes les pertes) connexes continuent d'être comptabilisé(e)s dans le revenu (la perte) de placement.

L'obligation de racheter les titres vendus est comptabilisée dans le passif lié à des placements. Les intérêts débiteurs liés à cette obligation sont comptabilisés dans le revenu (la perte) de placement.

Techniques d'évaluation

L'obligation de racheter les titres vendus en vertu de conventions de rachat est comptabilisée au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

x) Montants à recevoir et à payer liés à des produits dérivés

La description et l'évaluation des montants à recevoir et à payer liés aux produits dérivés sont présentées à la note 3 B).

xi) Financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 8. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

Le swap désigne une opération dans le cadre de laquelle deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Le swap est utilisé dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iv) Options

L'option est un droit, mais non une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

Le bon de souscription est une option visant l'achat d'un actif sous-jacent qui se présente sous la forme d'un titre transférable et qui peut être inscrit à la cote d'une Bourse.

Le droit de souscription est un titre donnant à un actionnaire le droit d'acquérir de nouvelles actions émises par une société à un prix prédéterminé (habituellement inférieur au prix courant du marché), dans une proportion donnée du nombre d'actions que cet actionnaire détient déjà. Les droits de souscription ne sont émis que pour une courte période au terme de laquelle ils viennent à échéance.

vi) Titres adossés à des créances

Les titres adossés à des créances sont un type de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille de créances. Les titres adossés à des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches comportant des degrés de risque différents et des versements d'intérêt correspondants. Les pertes sont prioritairement appliquées aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

Techniques d'évaluation

Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle d'établir une corrélation avec des opérations observées sur les marchés. Bien que les modèles de fixation du prix soient largement acceptés et utilisés par les autres participants aux marchés, dans le cas des titres adossés à des créances, la nature de ces instruments exige des hypothèses plus importantes au sujet du comportement des données de corrélation par défaut. Ces hypothèses ne sont pas observables sur le marché.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est inscrite ni à l'actif ni au passif, car elle représente le montant nominal du contrat. À l'exception des dérivés de crédit¹, la valeur nominale ne représente pas le potentiel de gain ou de perte associé au risque de marché ou de crédit des opérations présentées ci-dessous. Cette valeur sert plutôt de fondement pour établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux 31 mars :

(en milliers de dollars)	2013				2012			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Net		Actif	Passif	Net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	4 468 \$	- \$	- \$	- \$	5 718 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	52 455	878	(261)	617	46 073	737	(244)	493
Bons et droits de souscription	11	1	-	1	6	3	-	3
Options :								
Cotées - acquises	13 570	146	-	146	6 371	84	-	84
Cotées - souscrites	5 293	-	(81)	(81)	5 453	-	(59)	(59)
Hors cote - acquises	4 628	511	-	511	3 040	33	-	33
Hors cote - souscrites	4 521	-	(412)	(412)	2 797	-	(52)	(52)
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	181 054	1 807	(1 761)	46	130 411	880	(1 047)	(167)
Contrats à terme normalisés	222	-	-	-	856	-	-	-
Swaps	5 612	125	(151)	(26)	5 310	19	(100)	(81)
Options :								
Hors cote - acquises	19 169	293	-	293	2 770	29	-	29
Hors cote - souscrites	17 323	-	(237)	(237)	4 627	-	(36)	(36)
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	4 468	30	(34)	(4)	10 167	21	(19)	2
Contrats à terme normalisés	7 021	-	-	-	8 836	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	61 049	119	(209)	(90)	42 802	150	(169)	(19)
Swaps sur rendement total	13	-	-	-	-	-	-	-
Swaptions	14 840	40	(29)	11	4 561	85	(33)	52
Options :								
Cotées - acquises	26 688	20	-	20	46 619	19	-	19
Cotées - souscrites	26 226	-	(18)	(18)	47 059	-	(26)	(26)
Hors cote - acquises	9 299	50	-	50	4 511	87	-	87
Hors cote - souscrites	14 697	-	(52)	(52)	21 764	-	(134)	(134)
Dérivés de crédit¹								
Achetés	10 107	89	(91)	(2)	6 815	157	(51)	106
Vendus	4 931	19	(69)	(50)	3 297	11	(120)	(109)
Total	487 665 \$	4 128 \$	(3 405)\$	723 \$	409 863 \$	2 315 \$	(2 090)\$	225 \$

¹ Les dérivés de crédit comprennent les swaps sur défaillance et les titres adossés à des créances. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés de crédit vendus, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.



3 PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2013 :

(en milliers de dollars)

Moins de 3 mois	280 227 \$
De 3 à 12 mois	133 180
Plus d'un an	74 258
Total	487 665 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont classés selon la hiérarchie ci-après en fonction des données importantes utilisées pour établir leur juste valeur.

Niveau 1: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2: L'évaluation est fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires ou sur des prix cotés pour des actifs et des passifs identiques ou similaires sur des marchés qui ne sont pas actifs. Le niveau 2 comprend également des techniques d'évaluation reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes sont observables sur le marché.

Niveau 3: L'évaluation est fondée sur des techniques reposant sur des modèles et pour lesquelles toutes les hypothèses importantes ne sont pas observables sur le marché. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres participants au marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2013 :

(en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	48 701 \$	- \$	- \$	- \$	48 701 \$
Actions étrangères	90 907	19 704	11	-	110 622
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	57 532	-	57 532
Placements privés	-	-	37 054	-	37 054
Placements en infrastructures	-	-	23 538	-	23 538
Placements en ressources renouvelables	-	-	2 218	-	2 218
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 321	15 710	-	-	19 031
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	59 191	-	-	59 191
Obligations indexées à l'inflation	-	23 108	-	-	23 108
Autres titres à revenu fixe	-	17 943	23 540	-	41 483
Placements non traditionnels	-	4 672	4 790	-	9 462
PLACEMENTS	142 929 \$	140 328 \$	148 683 \$	- \$	431 940 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	5 921 \$	5 921 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	805	805
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	352	352
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	166	3 959	3	-	4 128
	166 \$	3 959 \$	3 \$	7 078 \$	11 206 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(5 831) \$	(5 831) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(126)	(126)
Titres vendus à découvert	(2 475)	-	-	-	(2 475)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(3 215)	-	-	(3 215)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(99)	(3 285)	(21)	-	(3 405)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(15 312)	-	-	(15 312)
À long terme	-	(10 533)	-	-	(10 533)
	(2 574) \$	(32 345) \$	(21) \$	(5 957) \$	(40 897) \$
PLACEMENTS NETS	140 521 \$	111 942 \$	148 665 \$	1 121 \$	402 249 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2012 :

(en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	51 632 \$	- \$	- \$	- \$	51 632 \$
Actions étrangères	86 098	4 590	960	-	91 648
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	42 091	-	42 091
Placements privés	-	-	34 909	-	34 909
Placements en infrastructures	-	-	24 109	-	24 109
Placements en ressources renouvelables	-	-	2 122	-	2 122
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	4 599	9 188	-	-	13 787
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	72 005	-	-	72 005
Obligations indexées à l'inflation	-	22 309	-	-	22 309
Autres titres à revenu fixe	-	13 465	22 517	-	35 982
Placements non traditionnels	-	4 921	1 714	-	6 635
PLACEMENTS	142 329 \$	126 478 \$	128 422 \$	- \$	397 229 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	3 554 \$	3 554 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	902	902
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	336	336
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	103	2 212	-	-	2 315
	103 \$	2 212 \$	- \$	4 792 \$	7 107 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(5 584) \$	(5 584) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(137)	(137)
Titres vendus à découvert	(2 425)	-	-	-	(2 425)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(7 186)	-	-	(7 186)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(85)	(1 945)	(60)	-	(2 090)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux :					
À court terme	-	(5 088)	-	-	(5 088)
À long terme	-	(17 075)	-	-	(17 075)
	(2 510) \$	(31 294) \$	(60) \$	(5 721) \$	(39 585) \$
PLACEMENTS NETS	139 922 \$	97 396 \$	128 362 \$	(929) \$	364 751 \$

¹ Aucun classement selon la hiérarchie de la juste valeur n'est nécessaire pour ces éléments.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de l'évaluation initiale de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2012).



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 :

(en milliers de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	960 \$	6 \$	(31)\$	- \$	5 \$	(115)\$	(814)\$	11 \$
Placements sur les marchés privés	103 231	26 478	(10 043)	-	1 146	(470)	-	120 342
Titres à revenu fixe	22 517	7 420	(6 397)	(352)	1 079	(727)	-	23 540
Placements non traditionnels	1 714	3 155	-	-	-	(79)	-	4 790
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(60)	46	(54)	-	10	40	-	(18)
Total	128 362 \$	37 105 \$	(16 525)\$	(352)\$	2 240 \$	(1 351)\$	(814)\$	148 665 \$

Au 31 mars 2012, un placement dans un fonds non coté en Bourse qui détenait des titres cotés en Bourse a été classé dans le niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles sur le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013, les titres cotés en Bourse détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1 au 31 mars 2013.

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2012 :

(en milliers de dollars)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ¹	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	- \$	880 \$	(92)\$	- \$	12 \$	160 \$	- \$	960 \$
Placements sur les marchés privés	74 401	36 134	(12 948)	-	1 176	4 596	(128)	103 231
Titres à revenu fixe	20 497	6 066	(5 630)	(1 271)	255	2 600	-	22 517
Placements non traditionnels	-	1 672	-	-	-	42	-	1 714
Montants nets à recevoir / à payer liés à des produits dérivés	(43)	-	-	(18)	17	(16)	-	(60)
Total	94 855 \$	44 752 \$	(18 670)\$	(1 289)\$	1 460 \$	7 382 \$	(128)\$	128 362 \$

¹ Comprendent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.



3 PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites aux notes 3 A) et 3 B). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 4 % (augmentation ou diminution de 2 % en 2012) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les portefeuilles de titres de créance privés et des placements dans des fonds attribués au compte de régime de 53 738 mille \$ (48 376 mille \$ en 2012), pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités du commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 A). En ce qui a trait aux portefeuilles de titres de créance privés, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 A).

D) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés. Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2013, Investissements PSP, au nom du compte de régime, avait réinvesti 11 701 mille \$ de biens obtenus en garantie (9 803 mille \$ en 2012).

Le tableau suivant présente la juste valeur des titres et des biens reçus en garantie relatifs aux programmes de prêt et d'emprunt de titres attribués au compte de régime aux 31 mars :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Prêt de titres		
Titres prêtés	39 048 \$	39 490 \$
Biens détenus en garantie ¹	41 126	41 621
Emprunt de titres		
Titres empruntés	2 475	2 425
Biens donnés en garantie ²	2 485	2 700

¹ La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés.

² La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

E) TITRES VENDUS ET BIENS DONNÉS EN GARANTIE EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrits à la note 3 A) ix) et requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les opérations portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat de titres standard. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà donnés en garantie. Les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les titres obtenus en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie.

Au 31 mars 2013, des biens d'une juste valeur de 3 215 mille \$ (7 186 mille \$ en 2012) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque fait partie intégrante des activités d'Investissements PSP. Le cadre de référence global en matière de gestion du risque comprend un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche systématiquement sur les risques de placement liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus.

Un cadre de gouvernance du risque, qui prévoit la communication d'information relative au risque à tous les échelons d'Investissements PSP, assure également que les objectifs de placement pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la haute direction, notamment du directeur de la gestion des risques, ainsi que celle du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNP). Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, entre autres, le risque de marché, de crédit et de liquidité.

A) RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable aux fluctuations des prix du marché, que ces fluctuations soient dues à des facteurs propres au placement en question, à la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

La gestion du risque de marché vise les deux principales composantes que voici :

– Portefeuille de référence

Le portefeuille de référence (répartition de l'actif à long terme), selon la définition dans l'ÉPNP, fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements en vue d'obtenir un rendement à long terme qui soit au moins égal au taux de rendement actuariel (TRA) ; ce taux correspond au taux actuariel de rendement utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans les derniers rapports actuariels sur les régimes. En l'absence de tout autre facteur influant sur la capitalisation des régimes ou de tout autre changement aux prestations de retraite en vertu des régimes, le TRA correspond au taux de rendement nécessaire pour maintenir les exigences en matière de capitalisation et de prestations de retraite à leurs niveaux actuels.

– Gestion active

La gestion active s'entend de l'ensemble des stratégies de placement qui s'écartent du portefeuille de référence approuvé. Elle est conçue pour s'ajouter aux rendements du portefeuille de référence dans les limites d'un budget pour le risque actif.

Les risques associés à ces composantes sont le risque de marché et le risque actif du portefeuille de référence. Le risque de marché du portefeuille de référence a trait au risque de placement découlant de l'exposition aux catégories d'actif approuvées dans les pondérations approuvées. Aux fins de l'élaboration de son portefeuille de référence, Investissements PSP prend également en compte les répercussions qu'aura le risque de marché du portefeuille de référence sur le risque lié au financement. Le risque lié au financement est le risque que l'actif sous gestion ne suffira pas à satisfaire aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, et cette révision comprend, le cas échéant, les nouvelles prévisions à long terme d'Investissements PSP en ce qui a trait à la conjoncture des marchés et à tout autre facteur influant sur le financement des régimes.

Le risque actif a trait à tous les risques de marché découlant des activités de gestion active. Ce risque est géré conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements.

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisées pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas particulièrement compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché. Elle suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Par conséquent, si la conjoncture du marché varie grandement par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

Le tableau suivant présente aux 31 mars le total de la VaR, composée de la VaR du portefeuille de référence, de la VaR active et de l'effet de diversification, calculé en pourcentage des placements nets. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui pourraient réagir différemment dans diverses situations et réduire ainsi le total de la VaR.

	2013	2012
VaR du portefeuille de référence	20,2 %	21,7 %
VaR active	2,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	22,8	24,3
Effet de diversification	(1,3)	(1,6)
Total de la VaR	21,5 %	22,7 %



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc des méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations inhabituelles des facteurs de risque. Les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, les périodes de crises passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

La durée jusqu'à l'échéance des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt était la suivante au 31 mars 2013 :

(en milliers de dollars)	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	3 792 \$	18 759 \$	9 718 \$	11 720 \$	- \$	43 989 \$
Obligations de sociétés	1 554	7 300	4 698	1 650	-	15 202
Obligations indexées à l'inflation	8	5 726	6 133	11 241	-	23 108
Titres adossés à des actifs	450	9 718	139	5	-	10 312
Portefeuilles de titres de créance privés :						
Détenus directement	270	3 538	851	-	-	4 659
Détenus par le biais de fonds ¹	-	-	-	-	9 561	9 561
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	6 074 \$	45 041 \$	21 539 \$	24 616 \$	9 561 \$	106 831 \$
Autres placements²	- \$	- \$	- \$	- \$	35 982 \$	35 982 \$
Total des titres à revenu fixe	6 074 \$	45 041 \$	21 539 \$	24 616 \$	45 543 \$	142 813 \$

¹ En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les portefeuilles de titres de créance privés n'est pas disponible.

² Comprennent 19 031 mille \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 16 951 mille \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les placements non traditionnels de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 3 A) iv) et à la note 3 B) sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 A).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposées à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influencer positivement ou négativement sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises au moyen de contrats de change à terme ou de swaps de devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. D'autres facteurs sont pris en compte au moment d'appliquer le pourcentage cible de couverture à des placements dans des marchés émergents, notamment le total de l'exposition relative et la rentabilité.

Les expositions nettes au risque de change sous-jacentes pour le compte de régime, compte tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissaient comme suit aux 31 mars :

(en milliers de dollars canadiens)

Devise	2013		2012	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	80 727 \$	53,3 %	73 305 \$	57,9 %
Euro	13 584	9,0	15 025	11,9
Livre sterling	11 233	7,4	9 919	7,8
Réal brésilien	6 363	4,2	5 133	4,0
Yen japonais	6 036	4,0	5 720	4,5
Dollar de Hong Kong	5 461	3,6	3 812	3,0
Dollar australien	4 982	3,3	2 282	1,8
Won coréen	4 093	2,7	2 768	2,2
Nouveau dollar taïwanais	2 469	1,6	-	-
Couronne norvégienne	2 255	1,5	1 941	1,5
Franc suisse	2 016	1,3	441	0,3
Roupie indienne	1 863	1,2	1 083	0,9
Rand d'Afrique du Sud	1 604	1,1	925	0,7
Peso mexicain	1 280	0,9	853	0,7
Autres	7 376	4,9	3 495	2,8
Total	151 342 \$	100,0 %	126 702 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 49 567 mille \$ pour le compte de régime (46 182 mille \$ US, 1 220 mille €, 311 mille £, 416 mille de rands d'Afrique du Sud et 1 053 mille de réals brésiliens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une opération de prêt et d'emprunt de titres ou à une opération sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat ne puisse satisfaire à ses obligations financières.

Le risque de crédit comprend le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des opérations avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit. À l'exception des BTAA, les titres qui ne sont cotés que par une agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Au 31 mars 2013, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 137 millions \$ (environ 125 millions \$ en 2012). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 7,2 millions \$ au 31 mars 2013 (environ 7,9 millions \$ en 2012). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens obtenus en garantie présentés aux notes 3 D), 3 E) et 4 B), et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 10.

Au 31 mars 2013, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 633 mille \$ (948 mille \$ en 2012) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 67 % (environ 61 % en 2012) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 10, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des fonds en gestion commune et des placements sur les marchés privés.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, aux 31 mars :

	2013	2012
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,9 %	98,2 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	1,0	0,7
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,1	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,0	1,0
Total	100,0 %	100,0 %

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote.



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP avait donné des titres d'une juste valeur de 379 mille \$ au 31 mars 2013 (15 mille \$ en 2012) en garantie relativement à des contrats de dérivés. Des titres d'une juste valeur totalisant 764 mille \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2013 (589 mille \$ en 2012). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les opérations portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de rachat, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont décrites respectivement aux notes 3 D) et 3 E).

Dans le cas du programme de prêt de titres, l'exposition d'Investissements PSP au risque de contrepartie est davantage atténuée puisque le gardien des valeurs prêtées assume le risque que la contrepartie ne pourra respecter les obligations liées à la garantie.

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu, la direction évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de respecter ses obligations financières lorsqu'elles deviennent exigibles au moyen de liquidités suffisantes et facilement disponibles. La situation de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie, les billets à taux variable, les obligations et les actions de sociétés ouvertes sont présumés être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour financer les sorties de fonds prévues. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés est présentée selon l'échéance à la note 3 B).



4 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2013 :

(en milliers de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(5 831) \$	- \$	- \$	(5 831) \$
Intérêts à payer	(113)	(13)	-	(126)
Titres vendus à découvert	(2 475)	-	-	(2 475)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(3 215)	-	-	(3 215)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(9 133)	(6 179)	(10 533)	(25 845)
Créditeurs et autres passifs	(391)	-	(181)	(572)
Total	(21 158) \$	(6 192) \$	(10 714) \$	(38 064) \$

(en milliers de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	2 330 \$	1 517 \$	281 \$	4 128 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés ¹	(1 846)	(1 039)	(520)	(3 405)
Total	484 \$	478 \$	(239) \$	723 \$

¹ Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

5 TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP n'a reçu aucun transfert de fonds du gouvernement du Canada au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2013 (31 055 mille \$ en 2012 comptabilisés dans le compte du régime) pour le Fonds.



6 REVENU DE PLACEMENT

Le revenu de placement pour les exercices terminés les 31 mars s'établissait comme suit :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Revenu d'intérêts	4 366 \$	4 093 \$
Revenu de dividendes	6 412	5 243
Intérêts débiteurs (note 8)	(549)	(472)
Coûts de transaction	(271)	(363)
Frais de gestion externe des placements ¹	(201)	(186)
Autres (montant net)	(96)	(35)
	9 661	8 280
Gains réalisés, montant net ²	12 071	5 743
Gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net	16 774	(3 222)
Revenu de placement	38 506 \$	10 801 \$

¹ Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements non traditionnels ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 113 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (314 mille \$ en 2012). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 669 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (672 mille \$ en 2012).

² Comprennent une perte de change de 1088 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2013 (une perte de change de 281 mille \$ en 2012).

7 CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime (les « comptes de régime ») pour les régimes auxquels les services de placement sont fournis. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices terminés les 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2013	2012
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,3	19,4
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,6	0,6
Total	100,0 %	100,0 %

Les charges, réglées par Investissements PSP au moyen d'avances du compte du régime de pension de la fonction publique, sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime.

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime, pour les exercices terminés les 31 mars, comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Salaires et avantages sociaux	684 \$	541 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	66	61
Fournitures et matériel de bureau	105	85
Autres charges d'exploitation	44	36
Amortissement des immobilisations corporelles	73	52
Frais d'occupation	35	31
Droits de garde	16	17
Rémunération des administrateurs	4	4
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	1	2
Frais de communication	1	1
Total	1 029 \$	830 \$



8 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 3 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribué au compte de régime aux 31 mars :

(en milliers de dollars)	2013		2012	
	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital à payer à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,03 % et 1,17 % et venant à échéance de 31 à 191 jours (de 31 à 364 jours au 31 mars 2012)	4 555 \$	4 548 \$	5 097 \$	5 088 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,16 % et 0,24 % et venant à échéance de 29 à 189 jours	5 364 \$	5 362 \$	- \$	- \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	5 280 \$	5 402 \$	5 648 \$	5 941 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	3 696 \$	3 834 \$	3 954 \$	4 080 \$
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venant à échéance le 16 février 2015	1 848 \$	1 856 \$	1 977 \$	1 977 \$
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	4 752 \$	4 843 \$	5 084 \$	5 077 \$
Total	25 495 \$	25 845 \$	21 760 \$	22 163 \$

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été attribuées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 A).

Les intérêts débiteurs pour les exercices terminés les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars)	2013	2012
Billets à ordre à court terme	57 \$	73 \$
Billets à moyen terme	492	399
Total	549 \$	472 \$



9 GESTION DU CAPITAL

Société de placement, Investissements PSP poursuit les objectifs suivants en ce qui a trait à la gestion de son capital :

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux et la note 4 C) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Investissements PSP n'est soumise à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

10 GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses vice-présidents et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration (ou à des organes similaires) ou à des conseils consultatifs en matière de placement (ou à des organes similaires) d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales en propriété exclusive ont effectué un placement ou ont une participation financière. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenue d'indemniser ces représentants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de leurs fonctions, sauf dans les cas où la responsabilité de ces représentants est attribuable au fait qu'ils n'ont pas agi avec intégrité et de bonne foi. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers dans le cours normal de ses activités. Par conséquent, Investissements PSP peut être tenue d'indemniser ces tiers en lien avec la réalisation de leurs obligations contractuelles. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de réclamation ni effectué de paiement relativement à de telles indemnités.

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 4 840 mille \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2013, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place.

Dans le cadre de certaines opérations de placement, Investissements PSP a fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

Au 31 mars 2013, dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP avait convenu de garantir et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard de certains accords d'emprunt de ses entités détenues. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces accords d'emprunt, à recours limité dans certains cas, le compte de régime pourrait devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 5 275 mille \$ (3 772 mille \$ en 2012) plus les intérêts et autres frais connexes. Ces accords d'emprunt viennent à échéance entre juillet 2013 et juillet 2021.

De plus, Investissements PSP et ses filiales avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 41 millions \$ au 31 mars 2013 (9 millions \$ en 2012), dont 218 mille \$ avaient été attribués au compte de régime (55 mille \$ en 2012) relativement à des opérations de placement.

11 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2013, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en milliers de dollars)

Placements immobiliers	6 752 \$
Placements privés	24 442
Placements en infrastructures	10 585
Placements en ressources renouvelables	3 218
Autres titres à revenu fixe	3 968
Placements non traditionnels	3 941
Total	52 906 \$





investpsp.ca

PRINCIPAL BUREAU D'AFFAIRES

1250, boul. René-Lévesque Ouest, bureau 900
Montréal (Québec) H3B 4W8

T. 514.937.2772

F. 514.937.3155

info@investpsp.ca

SIÈGE SOCIAL

440, avenue Laurier Ouest, bureau 200
Ottawa (Ontario) K1R 7X6

T. 613.782.3095

F. 613.782.6864