

Investis à long terme



—Rapport annuel 2020

PSP

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Engagés à long terme

En tant que gestionnaire de fonds pour des régimes de pensions, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou PSP) privilégie une vision à long terme. Nous investissons et gérons des actifs pour aider les régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve à s'acquitter de leurs obligations financières.

Tout ce que nous faisons vise à assurer la sécurité financière des contributeurs et bénéficiaires qui ont consacré leur carrière au service du Canada. En mettant à profit les talents de notre équipe et la force de nos réseaux internationaux, nous sommes devenus un investisseur institutionnel de premier plan, reconnu comme un partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale.

Nous savons que l'avenir sera différent, et que les rendements se déclineraient sous différentes formes, issus de différentes régions. Dans notre monde qui évolue si rapidement, nous cherchons à trouver l'angle dans les opportunités et les défis à venir.

Tous les montants dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire.



Photographe : Corporal Ken Beliwicz



4

régimes de
pensions du
secteur public

- Fonction publique du Canada
- Forces canadiennes
- Gendarmerie royale du Canada (« GRC »)
- Force de réserve

Table des matières

2	Message du président du conseil	49	Gouvernance	76	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés
4	Message du président et chef de la direction	55	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	115	Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers
7	Comité de direction	67	Biographies des administrateurs	154	Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers
8	Façonner notre angle stratégique	71	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	193	Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
9	Faits saillants – Exercice 2020	72	États financiers et notes aux états financiers	232	Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
12	Trouver l'angle aux bons endroits	74	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		
14	Investis dans les gens	75	Certificat d'investissement		
17	Investis pour un avenir durable				
19	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille				

Le collectif PSP

Un des plus grands gestionnaires de fonds pour des régimes de pensions au Canada

169,8\$ milliards d'actif net sous gestion

au 31 mars 2020

5

bureaux

Montréal
New York
Londres
Hong Kong
Ottawa (siège social)



85+

pays



6

classes d'actifs

PMARS¹
Placements privés
Titres de créance
Placements immobiliers
Placements en infrastructures
Placements en ressources naturelles

888

employés

100+

secteurs et industries

- Communications
- Matières
- Technologies
- Foresterie
- Agriculture
- Soins de santé
- Secteur industriel
- Consommation discrétionnaire
- Énergie
- Biens de consommation de base
- Secteur financier
- Services publics
- Résidentiel et résidences pour retraités
- Bureaux
- Commerce de détail
- Dette

¹ Marchés publics et stratégies de rendement absolu



Non seulement notre vision à long terme nous sert bien, mais elle est désormais plus importante que jamais.

Maintenir une perspective à long terme

Les crises nous rappellent le rôle important que jouent le gouvernement canadien, les employés de la fonction publique, les Forces armées, la Force de réserve et la GRC dans le maintien de l'ordre et de la sécurité au pays. Nous sommes reconnaissants du travail qu'ils effectuent au nom des Canadiens, et nous sommes privilégiés qu'ils nous aient confié la tâche de gérer et d'investir les sommes qui nous sont transférées pour leurs régimes de pensions.

Le mandat de PSP consiste à gérer ces sommes dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires, et de placer l'actif en vue de maximiser le rendement tout en évitant des risques de perte indus, pour que les régimes de pensions puissent s'acquitter de leurs obligations financières envers leurs membres. Pour ce faire, nous devons adopter une perspective à long terme pour diriger et gérer notre organisation, et dans notre façon d'investir. Non seulement notre vision à long terme nous sert bien, mais elle est désormais plus importante que jamais.

Se montrer à la hauteur

Au cours des dernières années, le conseil d'administration a travaillé avec l'équipe de haute direction de PSP pour nous préparer à un éventuel repli du marché qui nous semblait prévisible après de nombreuses années de croissance soutenue. Nous avons soumis notre portefeuille de placements à des simulations de crises en vertu de divers scénarios, à l'évaluation de mesures potentielles de limitation des coûts, au besoin, ainsi qu'à l'actualisation du plan de continuité des affaires afin que l'organisation puisse réagir rapidement et facilement en temps de crise.

Même si nous ne pouvions pas prévoir la situation actuelle, PSP était prête à réagir lorsque l'éclosion de la COVID-19 a commencé à faire les manchettes en janvier. Au sein du conseil d'administration, nous avons reçu des rapports constants et tenu des réunions à la suite de notre rencontre régulière en personne qui a eu lieu en février, afin de discuter des répercussions de ce qui est devenu une crise mondiale à la mi-mars. J'ai aussi gardé un contact virtuel quotidien avec notre chef de la direction, Neil Cunningham, pour nous assurer que le conseil d'administration offrait la surveillance et le soutien nécessaires. Nous avons notamment adopté des résolutions qui donnaient à la haute direction une plus grande souplesse pour gérer la situation et pour préserver la liquidité.

Le conseil d'administration a aussi pris des mesures pour limiter les coûts, en suspendant une hausse de la rémunération des administrateurs qui devait entrer en vigueur le 1^{er} avril 2020 et en appuyant la décision de la direction de geler temporairement l'embauche externe et les hausses salariales annuelles.

Lors de périodes comme celle-ci, la valeur d'administrateurs talentueux et chevronnés qui comprennent leur rôle de surveillance et prodiguent des conseils précieux ne peut être surestimée. Pas plus que les avantages d'avoir une équipe de direction expérimentée qui a déjà traversé d'autres crises et est en mesure de faire preuve d'un grand leadership sous pression – ce qui est précisément le cas de PSP.

Notre approche responsable

Le conseil d'administration a supervisé plusieurs autres initiatives tout au long de l'année financière en vue de positionner PSP sur la voie du succès à long terme, notamment en ce qui a trait à l'évolution de l'approche de portefeuille global liée à la gestion du portefeuille de placement.

Le conseil d'administration a porté davantage son attention sur les activités d'investissement responsable de PSP, sachant à quel point les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) influent sur le monde et les rendements des placements à long terme. Puisque les changements

climatiques préoccupent de plus en plus les investisseurs dans le monde, nous avons suivi étroitement la mise en œuvre de l'approche de PSP en matière de changements climatiques. Au cours du dernier exercice financier, nous avons grandement progressé dans l'évaluation de l'exposition du portefeuille de placement aux risques et opportunités ESG. Nous avons été ravis de constater que la plus récente analyse de scénarios a confirmé de nouveau la résilience de la répartition des actifs à long terme de PSP approuvée par le conseil d'administration.

Nous avons également été heureux de constater que notre bureau du chef des placements a communiqué de façon plus proactive et fréquente avec des membres clés du gouvernement du Canada et du Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada afin de continuer à remplir notre obligation fiduciaire, tout en conservant l'intégrité de la relation d'indépendance que nous entretenons avec le gouvernement fédéral.

Vers un avenir plus prometteur

J'aimerais profiter de cette occasion pour remercier mes collègues du conseil d'administration pour leur dévouement et leur engagement à guider PSP face aux défis uniques de l'exercice financier 2020 et vers un avenir plus prometteur. Un merci tout spécial aux trois administrateurs dont le mandat est venu à échéance, mais qui ont accepté de demeurer en poste jusqu'à ce que ceux-ci soient pourvus. Dans le cadre du processus de renouvellement continu du conseil d'administration, Miranda Hubbs a remplacé Micheline Bouchard à titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération. Nous sommes reconnaissants envers les deux pour leur dévouement au succès à long terme de PSP.

Au nom de l'ensemble du conseil d'administration, j'aimerais également remercier Neil Cunningham et son équipe de direction pour leur leadership exceptionnel. Nous accordons notre confiance et notre soutien sans réserve envers les mesures qu'ils prennent pour préserver la santé financière des placements gérés par PSP et contribuer à une performance supérieure à long terme. Nous voulons également souligner le travail des employés de PSP qui ont gardé la cadence malgré tous les changements et les perturbations qu'ils ont dû affronter, tant dans leur vie professionnelle que personnelle. Ils sont réellement au cœur du succès de PSP et l'ont démontré en ces périodes difficiles.

Sincèrement,



Martin Glynn
Président du conseil



Je ne pourrais être plus fier de la façon dont notre organisation s'était préparée et a réagi à la situation de la COVID-19.

Investis à long terme

Notre exercice financier 2020 a été extraordinaire. Durant les trois premiers trimestres, l'économie mondiale a maintenu sa croissance stable et son faible taux de chômage. Puis, tout a changé avec l'arrivée soudaine de la pandémie de COVID-19 en janvier 2020, au début de notre quatrième trimestre. Cette pandémie mondiale continue aujourd'hui d'avoir un impact généralisé sur l'ensemble de nos vies et de nos collectivités, d'autant plus que sa taille et sa durée nous sont encore inconnues. Au cours des prochains mois, de nombreuses personnes et entreprises connaîtront un niveau de stress inégalé et ce n'est qu'au fil du temps que nous serons à même de comprendre l'ampleur des effets à long terme. Nos pensées accompagnent les familles touchées par ce virus et les employés de première ligne qui mettent leur vie en danger pour aider les autres.

Je tiens à vous assurer de la bonne santé financière de PSP. Nous veillons à générer des résultats financiers solides à long terme pour assurer la protection des pensions de ceux et celles qui ont servi notre pays durant leur carrière au sein des quatre organisations qui nous confient l'investissement des contributions à leurs régimes. Notre stratégie est fondée sur une vision à long terme des placements et comprend la diversification par région, secteur et instrument de placement. Nous procédons régulièrement à des simulations de crises et à la planification de scénarios, tout en surveillant continuellement notre niveau de risque. Nous évaluons chaque placement en fonction de sa capacité à réaliser des rendements sur plusieurs années, et non dans l'espoir d'une appréciation au prochain trimestre.

Nous avons bâti notre portefeuille de placement – et notre organisation, en fait – de façon à ce qu’il soit résilient et capable de traverser des crises. Nous avons la liquidité, l’équipe et les ressources pour saisir les opportunités qui surgissent aujourd’hui et qui se présenteront sans aucun doute plus tard. Même si nous ne sommes pas immunisés contre les répercussions immédiates de la COVID-19, ce qui compte le plus dans l’accomplissement de notre mandat est la performance à long terme de PSP.

Résultats de fin d’exercice

Comme l’exercice financier de PSP s’est clos le 31 mars 2020, notre rendement sur un an de -0,6 % reflète le grave recul sur les marchés boursiers au cours des semaines qui ont précédé la fin de l’exercice. Sur une base relative, ce rendement sur un an est néanmoins supérieur à celui de -2,2 % de notre portefeuille de référence. Plus important encore, notre rendement à long terme calculé sur dix ans de 8,5 % est supérieur à celui de notre portefeuille de référence qui s’élève à 7,2 %, soit un écart de 1,3 %, et surpasse également notre objectif de rendement à long terme établi à 5,7 %, pour un écart de 2,8 %. La détérioration abrupte du marché au quatrième trimestre de l’exercice met en évidence le besoin de ne pas accorder une trop grande importance aux résultats à court terme. Si notre exercice financier s’était clos le 31 décembre, nous aurions enregistré un rendement annuel à chiffre unique élevé. Les retombées sur notre rendement à long terme auraient cependant été minimes.

Préparation à la COVID-19

À PSP, nous réfléchissons longuement aux risques à long terme qui pourraient se répercuter sur la sécurité de nos placements, y compris les risques opérationnels et les risques qui ne sont pas facilement prévisibles, mais qui surgissent soudainement. Je ne pourrais être plus fier de la façon dont notre organisation s’était préparée et a réagi à la situation de la COVID-19. Cette préparation, combinée au leadership de l’ensemble de l’organisation, ainsi qu’au calme et au professionnalisme de nos employés, a démontré la force de PSP dans ces circonstances difficiles.

En plus de diversifier nos placements, nous employons une stratégie de portefeuille qui procure des opportunités de tirer parti des cycles favorables du marché, tout en protégeant la valeur du portefeuille lorsque ces cycles prennent fin. Par exemple, à des fins stratégiques, nous choisissons de ne pas couvrir l’exposition aux devises de notre portefeuille stratégique. Le dollar américain a tendance à s’apprécier lors des perturbations des marchés et en l’absence de couverture de nos placements en dollar américain, nous avons ainsi pu profiter de cette appréciation au cours du quatrième trimestre. Ces gains ont annulé une partie de la baisse de rendement

réalisée par les placements de PSP libellés en dollars américains. De plus, la couverture de nos placements en dollars américains durant cette période aurait exigé que nous fournissions une garantie sur les instruments de couverture, ce qui aurait réduit notre liquidité à un moment crucial, situation que nous avons évitée. La politique de couverture à long terme de PSP est conçue pour tenir compte de telles dynamiques, même si, à court terme, il arrive que PSP couvre certaines devises afin de gérer leurs répercussions sur le portefeuille global. Nous utilisons de nombreuses méthodes pour nous assurer que notre niveau de liquidité est protégé, voire amélioré, durant les périodes de perturbations boursières. Ces stratégies se sont avérées efficaces pour maintenir la stabilité et la liquidité du portefeuille durant la dégringolade du marché qui a commencé à la mi-février.

Sur le plan opérationnel, notre système de surveillance et de gestion du risque nous a alertés tôt de l’émergence et de la propagation du virus, ce qui nous a amenés à former un groupe de travail dédié à la COVID-19 à la mi-janvier. Ce dernier a permis à PSP d’être parmi les premiers à prendre une série de décisions, dont la mise en place de restrictions sur les déplacements, puis leurs interdictions complètes, l’activation de notre plan de continuité des affaires, et, ultimement, la consigne demandant à tous les employés de PSP de travailler de la maison. Le télétravail est d’ailleurs une pratique courante dans notre proposition employeur, qui facilite la conciliation travail-famille de nos employés et les aide à gérer d’autres interruptions à court terme. Il témoigne également de la planification et de l’efficacité de notre équipe des Technologies et stratégie numérique, qui a été en mesure de tirer profit de cette pratique et d’assurer la transition de toute l’entreprise, y compris des équipes de négociation et d’activités connexes, pour permettre à tous de travailler de la maison en moins de 24 heures après en avoir pris la décision.

Concrétiser notre angle

Je suis aussi fier que notre engagement soutenu envers notre plan stratégique sur cinq ans – Vision 2021 – nous ait permis d’atteindre plusieurs objectifs clés, et ce, une année entière plus tôt que prévu. Parmi nos réalisations de l’exercice financier 2020 :

- *Nous avons fait progresser notre approche de portefeuille global* – Comme nos classes d’actifs ont atteint leur répartition cible, il est devenu de plus en plus important de gérer notre portefeuille en utilisant une approche de gestion axée sur le portefeuille global. À l’exercice financier 2020, notre bureau du chef des placements a lancé plusieurs initiatives pour améliorer notre capacité à adopter cette approche lorsque nous élaborons nos stratégies de placement, nous prenons des décisions d’affaires et nous gérons le risque, l’effet de levier et la liquidité.

- *Nous avons élargi notre présence à Hong Kong* – À la suite de l'ouverture officielle de notre centre névralgique en Asie et de l'embauche de nos premiers employés au cours du quatrième trimestre de notre dernier exercice, nous avons continué le déploiement de notre présence à Hong Kong en élargissant nos équipes des Placements privés et des Placements en infrastructures. Ce déploiement a d'abord été retardé par des manifestations locales puis par le coronavirus, mais notre objectif et notre engagement à long terme en vue d'élargir notre présence dans la région demeurent inchangés.
- *Nous avons intégré davantage l'innovation au sein de l'organisation* – Toutes les classes d'actifs réfléchissent à de nouvelles stratégies de placement qui tirent parti des tendances du marché à long terme et des technologies perturbatrices. Nous avons également développé notre stratégie numérique afin d'améliorer notre efficacité, d'approfondir la compréhension de notre portefeuille et de favoriser l'investissement fondé sur des données robustes.
- *Nous avons continué à développer nos talents et à améliorer l'expérience de nos employés* – Dans le cadre de notre série de programmes de développement intitulé À la façon PSP, nous avons actualisé nos formations en y ajoutant un nouveau curriculum destiné aux gestionnaires qui dirigent des employés pour la première fois et nous avons lancé le Parcours de leadership pour les membres de la haute direction. Nous avons continué à prioriser l'inclusion et la diversité à l'aide de nos huit groupes d'affinité qui font la promotion des diverses initiatives internes et externes, y compris notre Forum bisannuel sur l'inclusion et la diversité – un événement d'une semaine tenu en novembre. Plus de 600 employés ont participé aux 18 ateliers du forum de 2019. Nous avons lancé des sondages sur l'engagement des employés aux six semaines, et nous obtenons constamment des taux d'engagement nettement supérieurs aux normes de l'industrie.

Investir à long terme

L'exercice financier 2021 marque la dernière année de notre plan stratégique – Vision 2021. Nous veillerons à consolider les bases que nous avons établies pour soutenir notre croissance future dans un environnement de placement en évolution accélérée. Au cours du prochain exercice, nous nous pencherons notamment sur l'élaboration de notre prochaine stratégie, qui tirera parti de notre succès, notamment en améliorant davantage la portée et les capacités de notre portefeuille global, tout en augmentant la présence de nos classes d'actifs très performantes dans les plateformes de pointe de l'industrie. Nous veillerons à augmenter la performance de notre portefeuille diversifié et dynamique, tout en gardant le cap sur nos objectifs et en faisant preuve de détermination dans tout ce que nous faisons.

Pour nous guider dans cette nouvelle ère, nous avons annoncé plusieurs nominations à des postes de haute direction à l'exercice financier 2020. Parmi elles, Guthrie Stewart a été nommé au tout nouveau poste de vice-président, Comité de placements, en date du 1^{er} juin, dans le cadre duquel il agira à titre de représentant principal de PSP pour faciliter une bonne corrélation entre les objectifs stratégiques, les ambitions de placement et les relations avec les partenaires. David Scudellari, qui a occupé avec brio la fonction intérimaire de chef de la direction financière de PSP pendant quatre mois au cours de l'exercice financier 2020, a été nommé également en date du 1^{er} juin premier vice-président et chef mondial des Titres de créance et des Placements privés. Jean-François Bureau a été nommé premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque. Enfin, Giulia Cirillo a été nommée première vice-présidente et chef mondial, Ressources humaines et Communications.

Sincères remerciements

Je me sens honoré et privilégié de diriger PSP et de travailler aux côtés d'une équipe aussi extraordinaire. Au cours de la dernière année, notre équipe de direction a travaillé plus étroitement que jamais avec Martin Glynn et l'ensemble du conseil d'administration pour s'assurer que PSP traverse cette période mouvementée. Nous les remercions infiniment pour leurs conseils et leur soutien. J'aimerais aussi remercier l'ensemble des employés de PSP, qui ont été à la hauteur de tous les défis et qui ont continué de repérer les opportunités dans un contexte de perturbations.

Enfin, j'aimerais exprimer ma profonde gratitude à nos contributeurs et bénéficiaires – les employés de la fonction publique et les membres des Forces armées, de la Force de réserve et de la GRC – les héros de première ligne qui soutiennent activement le Canada.

Même si l'évolution de la COVID-19 demeure incertaine, nous sommes prêts à relever le défi. Nous sommes des investisseurs à long terme qui adoptent une vision à long terme dans le cours de nos analyses des marchés et la gestion de notre organisation. Nous ne nous contenterons pas de traverser la crise, nous tirerons parti des opportunités qui en découlent.

Sincèrement,



Neil Cunningham

Président et chef de la direction

Comité de direction



Neil Cunningham— 1
Président et chef de la direction

Darren Baccus— 2
Premier vice-président et chef
mondial des Placements immobiliers
et des Ressources naturelles

Mélanie Bernier— 3
Première vice-présidente
et chef des affaires juridiques

J.-F. Bureau— 4
Premier vice-président
et chef de la direction financière
et de la gestion du risque

Giulia Cirillo— 5
Première vice-présidente et chef mondial,
Ressources humaines et Communications

Anik Lanthier— 6
Première vice-présidente, Marchés publics
et stratégies de rendement absolu

David J. Scudellari— 7
Premier vice-président
et chef mondial des Titres de créance

Guthrie Stewart— 8
Premier vice-président
et chef mondial des marchés privés

Eduard van Gelderen— 9
Premier vice-président
et chef des placements

Façonner notre angle stratégique

PSP a progressé de façon remarquable depuis le lancement de son plan stratégique – Vision 2021 – il y a quatre ans, en plus d'avoir atteint son objectif d'être un investisseur institutionnel de premier plan.

Réalisations de 2020

Gestion et stratégie du portefeuille global

Comme nos classes d'actifs ont atteint leur répartition cible, notre bureau du chef des placements a lancé plusieurs initiatives afin de nous aider à appliquer une approche de portefeuille global dans l'élaboration de nos stratégies de placement, la prise de nos décisions d'affaires, ainsi que dans notre gestion du risque, de l'effet de levier et de la liquidité. L'un des changements importants a été l'évolution de l'approche de portefeuille global, marquée par une transition visant à ancrer notre rendement et nos programmes à notre portefeuille de référence. Cette approche deviendra opérationnelle à l'exercice financier 2021.

Efficiences opérationnelles et innovation

Nous avons continué à mettre en œuvre notre programme d'optimisation et à assurer une transition harmonieuse vers un nouveau dépositaire dans le but de soutenir notre croissance mondiale de façon efficace et rentable. Nous avons également fait progresser notre stratégie numérique afin d'améliorer notre efficacité, de mieux comprendre notre portefeuille et de favoriser l'investissement fondé sur des données robustes.

À la suite d'une période caractérisée par de grands changements, les équipes consolident maintenant leurs activités tout en consacrant plus d'efforts à l'innovation, ce qui leur permet d'accéder à des capacités et à des marchés adjacents. Toutes les classes d'actifs cernent les nouvelles tendances du marché et proposent des stratégies de placement novatrices qui tirent parti des avantages qui en découlent.

Asie

Nous avons accéléré le rythme des activités à notre bureau de Hong Kong. En dépit de deux crises majeures, les équipes de placement locales ont réussi à déployer notre stratégie asiatique et à établir de solides relations avec les partenaires locaux.

Talents

Nous avons continué à développer nos talents et à améliorer l'expérience de nos employés, notamment en lançant un nouveau curriculum destiné aux gestionnaires qui dirigent des employés pour la première fois, ainsi que le Parcours de leadership pour les membres de la haute direction. De plus, nous avons continué à prioriser l'inclusion et la diversité à l'aide de nos huit groupes d'affinités, qui font la promotion des diverses initiatives internes et externes.

Priorités pour l'exercice financier 2021

L'exercice financier 2021 marque la dernière année de notre plan stratégique actuel. Nous avons commencé à travailler sur notre prochain plan dans un contexte d'incertitude et un environnement de faibles rendements. Nous voulons mettre nos avantages à profit, développer les capacités nécessaires pour nous réorienter et nous adapter à un environnement changeant, et nous positionner de manière à poursuivre la réalisation de notre mandat.

Tout en nous adaptant activement à la crise actuelle et en développant notre plan stratégique pour l'avenir, nous comptons mener à bien les dernières étapes de Vision 2021. Pour ce faire, nous finaliserons le déploiement de l'approche de portefeuille global de PSP, et nous continuerons à consolider nos bases de données et à améliorer nos capacités d'analyse du portefeuille global pour aider les dirigeants à prendre des décisions plus éclairées et efficaces.

Faits saillants

— Exercice financier 2020

(0,6) %

Rendement net du portefeuille global sur un an

5,8 %

Rendement net annualisé sur cinq ans

8,5 %

Rendement net annualisé sur dix ans

32,9 \$ milliards

en gains nets de placement cumulés en sus de l'objectif de rendement¹ sur dix ans

81,6 \$ milliards

en revenu net de placement cumulé sur dix ans (excluant les contributions)

28,7 \$ milliards

en nouveaux placements et engagements au sein des marchés privés et des titres de créance

— Exercice financier 2020

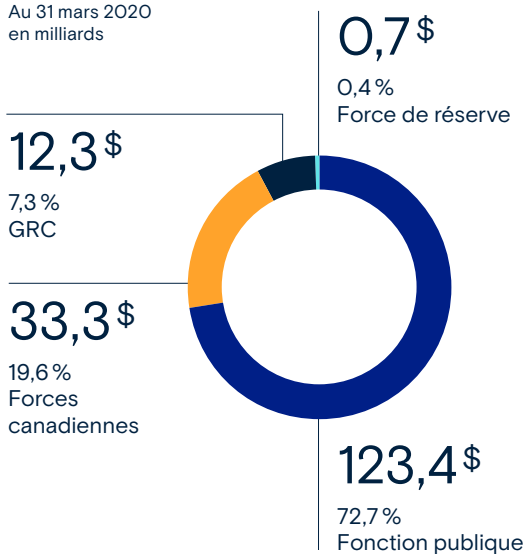
169,8 \$ milliards d'actif net sous gestion

2,9 \$ milliards en contributions nettes

1,1 % Augmentation de l'actif net sous gestion

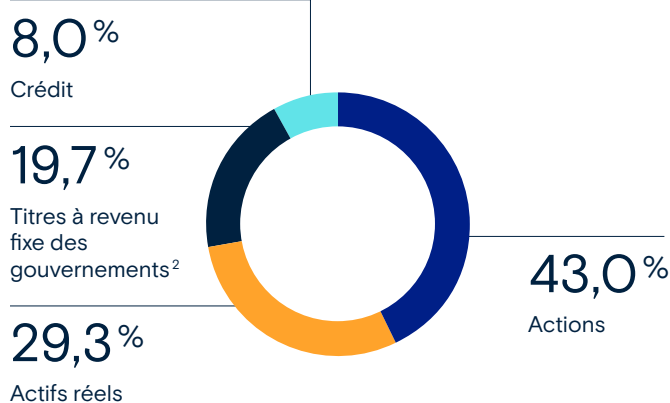
Actif net par compte de régime de pensions

Au 31 mars 2020 en milliards



Répartition de l'actif

Au 31 mars 2020



¹ Le gouvernement du Canada communique périodiquement, pour les actifs des régimes gérés par Investissements PSP, un objectif de rendement à long terme supérieur à l'inflation.

² Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie.

Faits saillants

— Exercice financier 2020

PMARS¹

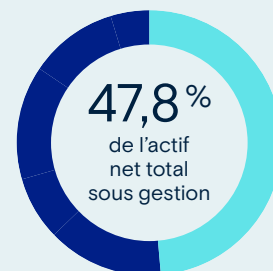
81,1\$ milliards d'actif net sous gestion

(3,0)%

Taux de rendement sur un an

4,3%

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements privés

24,0\$ milliards d'actif net sous gestion

5,2%

Taux de rendement sur un an

7,2%

Rendement annualisé sur cinq ans



Titres de créance

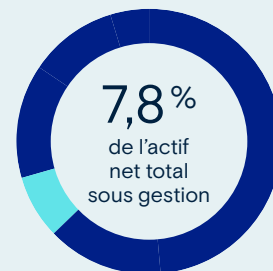
13,3\$ milliards d'actif net sous gestion

4,3%

Taux de rendement sur un an

11,8%

Rendement annualisé sur cinq ans (4,3 ans)



¹ Comprennent les actions des marchés publics et les titres à revenu fixe des gouvernements, excluant la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Placements immobiliers

23,8 \$ milliards d'actif net sous gestion

(4,4)%

Taux de rendement sur un an

8,3%

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements en infrastructures

18,3 \$ milliards d'actif net sous gestion

8,7%

Taux de rendement sur un an

12,1%

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements en ressources naturelles

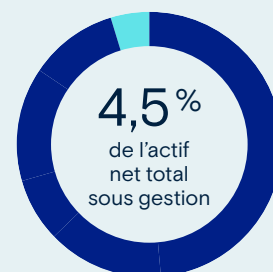
7,6 \$ milliards d'actif net sous gestion

(5,2)%

Taux de rendement sur un an

6,6%

Rendement annualisé sur cinq ans



Trouver l'angle aux bons endroits

Les yeux rivés sur l'horizon, nos équipes de placement cherchent des opportunités uniques de générer les rendements durables nécessaires pour accomplir notre mandat à long terme. Voici quelques-unes des transactions réalisées au cours de l'exercice financier 2020.

PMARS

Les gestionnaires de fonds de pensions de PSP gèrent activement, à l'interne, les actions inscrites sur les marchés émergents. Notre fonds des marchés émergents a été lancé par le groupe Marchés publics en 2015 et figure maintenant parmi les trois portefeuilles gérés par notre groupe Stratégies fondamentales sur actions. Une équipe spécialement dédiée aux marchés émergents combine une répartition descendante des actifs par pays et une sélection ascendante des titres, en étroite collaboration avec les spécialistes sectoriels de notre groupe Recherche sur actions mondiales. Depuis sa création, le portefeuille, qui enregistre d'excellents résultats, investit dans 25 pays afin de réaliser des rendements supérieurs.

Placements en infrastructures

Vantage, un important fournisseur mondial de centres de données à très grande échelle, détenu en partie par PSP, a donné le coup d'envoi à son expansion en Europe avec l'acquisition d'Etix Everywhere. Etix construit à l'heure actuelle un campus de 55 MW à Francfort, en Allemagne. De son côté, Vantage a acquis des terrains et développe des campus à Berlin, à Milan, à Varsovie et à Zurich pour répondre à la demande croissante en infrastructure de données dans ces marchés. L'expansion de cette plateforme de centre de données en Europe fait partie du déploiement continu de capital par l'équipe des Placements en infrastructures de PSP dans l'infrastructure de données en Australie, en Asie, en Europe et en Amérique du Nord.

Titres de créance

PSP a fourni un financement par emprunt et par capitaux propres à la société de capitaux privés Permira pour soutenir son acquisition de Lytx, un chef de file de la gestion de flottes à l'aide de la télématique vidéo. Il s'agit du quatrième investissement de PSP dans Lytx. Depuis août 2017, avec le propriétaire précédent, l'équipe des Titres de créance avait effectué deux autres financements par emprunt et PSP avait participé à un placement en actions privilégiées. Ces transactions illustrent bien l'avantage de suivre les entreprises que nous connaissons et apprécions, de tirer parti des relations solides avec les sociétés de capitaux privés et d'avoir la flexibilité d'investir à l'échelle de la structure du capital.



Placements immobiliers

Dans le cadre d'une coentreprise avec Square Mile Capital Management, USAA, Teacher Retirement System of Texas, et aux côtés de Hackman Capital Partners, nous avons investi dans le campus d'Amazon à Culver City, en Californie, et dans Manhattan Beach Studios, en plus d'acquérir une participation minoritaire dans CBS Television City, à Los Angeles. Nous avons également investi dans le MBS Group, qui procure toutes les ressources nécessaires aux services de consultation, au développement, à la gestion, à la surveillance opérationnelle et à la production pour les studios et les productions à l'échelle mondiale. Ces investissements bénéficient de la demande croissante pour le contenu de divertissement.



Placements privés

De concert avec la direction de l'entreprise et un groupe d'investisseurs importants, PSP a investi dans Ceva Santé animale, une multinationale française en santé vétérinaire spécialisée dans les produits pharmaceutiques et les vaccins pour les animaux domestiques, le bétail, le porc et la volaille. Consciente de l'interconnexion entre la santé des humains, des animaux et des écosystèmes, Ceva est bien positionnée pour aborder les vastes enjeux liés à l'alimentation d'une population grandissante. Notre placement appuiera la croissance forte et soutenue de l'entreprise, au moment où le monde lutte contre une menace dangereuse à la santé, au bien-être et à la prospérité.

Placements en ressources naturelles

Nous avons réalisé l'un de nos plus importants placements en ressources naturelles avec la transaction de 760 millions de dollars canadiens destinée à privatiser Webster Limited. Webster est l'une des principales entreprises agroalimentaires d'Australie. Elle exploite des vergers d'amandiers et de noyers, des terres irrigables pour des cultures annuelles – dont celle du coton –, une production bovine et ovine, ainsi qu'un rucher. L'acquisition s'inscrit à merveille dans nos coentreprises existantes avec des exploitants locaux en Australie.

Portefeuille complémentaire

PSP a investi dans un nouveau fonds de capital de risque de 350 millions de dollars américains, axé principalement sur l'intelligence artificielle. Ce fonds a été mis sur pied par Radical Ventures, une société de capital de risque basée à Toronto. En plus de PSP, les autres investisseurs du fonds comprennent l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (OIRPC), le Groupe Banque TD et Wittington Investments Limited. Ce partenariat stratégique avec Radical Ventures permet à PSP d'acquérir et de gérer des connaissances dans le domaine de l'intelligence artificielle et d'autres technologies perturbatrices à des fins de placement et de gestion interne.

Investis dans les gens

Notre mandat vise à assurer la sécurité financière des contributeurs et bénéficiaires qui ont consacré leur carrière au service du Canada. Fidèles à notre mission, nous travaillons également à bâtir un avenir meilleur pour tous, en mobilisant et responsabilisant nos employés, de même qu'en enrichissant les collectivités.

Soutenir nos vétérans

Nous saluons la mémoire des soldats et des vétérans canadiens au moyen d'une foule d'activités organisées par notre groupe d'affinité dédié aux vétérans au sein du Conseil sur l'inclusion et la diversité. En novembre 2019, des employés de PSP ont fait du bénévolat à l'Hôpital Sainte-Anne au cours d'une activité spéciale *PSP s'engage* organisée dans le cadre du jour du Souvenir. Cet hôpital du Québec soigne principalement les vétérans des Forces armées canadiennes.

« Depuis mon arrivée à PSP, je souhaitais nouer une relation plus tangible entre notre organisation et les vétérans. La visite à l'Hôpital Sainte-Anne, le jour du Souvenir, était l'occasion idéale pour réunir les vétérans et le groupe d'affinité du Conseil sur l'inclusion et la diversité dans le cadre d'une expérience de bénévolat enrichissante. Le personnel nous a accueillis chaleureusement et les vétérans de la Deuxième Guerre mondiale et de la guerre de Corée étaient heureux d'apprendre que certains membres de notre équipe avaient également servi dans l'armée. La plupart d'entre eux se sont réjouis de simplement partager des souvenirs de leurs vies bien remplies autour d'un verre. Ils se considéraient chanceux non seulement d'avoir affronté une telle adversité, mais aussi d'y avoir survécu. Nous avons trinqué à la mémoire de ceux qui ont fait le sacrifice ultime au nom de leur pays et des nations alliées. Ce fut une expérience inoubliable et une façon touchante de rendre hommage aux soldats morts au combat dans le cadre du jour du Souvenir. »

Chad Hauser

Directeur, Risque de crédit et des investissements privés
De 2006 à 2011: Officier d'infanterie, rang de Capitaine,
3^e Bataillon du Royal 22^e Régiment





Forum des femmes dans le domaine de la finance et de l'investissement, Harvard Club de New York

De gauche à droite

Rangée avant: Neil Cunningham, Pam Chan (BlackRock), Keren Ehrenfeld (Morgan Stanley), Elissa Palazzo, Valentina Longo (Cerberus) et Marie-Andrée Dupuis.

Rangée arrière: Susan Kasser (Neuberger Berman), Kerry Dolan, Charlotte E. Muellers, David Scudellari, Giulia Cirillo et Maria Constantinescu.

Promouvoir l'inclusion et la diversité

L'inclusion et la diversité sont une priorité de la direction de PSP, et notre chef de la direction, Neil Cunningham, en est un ardent défenseur, notamment à titre de coprésident de notre Conseil sur l'inclusion et la diversité, avec Giulia Cirillo, première vice-présidente et chef mondial, Ressources humaines et Communications. En juin 2019, il s'est adressé à une salle comble dans le cadre d'un événement organisé conjointement à Montréal par l'Association des femmes en finance du Québec, Women in Capital Markets (WCM) et Catalyst. L'événement portait sur le rôle des dirigeants masculins dans l'inclusion et la diversité.

La Gouvernance au Féminin a décerné à PSP sa Certification Parité de niveau argent pour son adoption de mesures, de pratiques et de programmes en faveur de l'égalité des genres. En soutien aux femmes dans le milieu de la finance, nous avons également organisé un événement sur ce thème au Harvard Club de New York, ainsi que la première édition montréalaise de la journée de jumelage professionnel – WCM's Job Shadow Day – qui a donné la chance à 75 étudiantes d'écoles secondaires locales d'avoir un aperçu du monde de la finance et des marchés financiers.

Notre Forum bisannuel sur l'inclusion et la diversité, qui a eu lieu à l'automne, s'est transformé en un événement d'une semaine en 2019. Nous y avons tenu 18 ateliers auxquels ont assisté plus de 600 employés – une belle progression depuis les six ateliers et 442 employés de la première édition tenue en 2017. Nos huit groupes d'affinité ont fait des présentations, et plusieurs ont organisé des discussions et des activités tout au long de l'année.

Inspirer et stimuler nos employés

Nous voulons favoriser une culture qui inspire et stimule nos employés à atteindre leur plein potentiel, en leur offrant une variété de formations et d'occasions de perfectionnement, en plus de les réunir à l'occasion pour apprendre, partager et célébrer les réalisations individuelles et collectives. Au cours de l'exercice financier 2020, nous avons lancé notre première formation, la Journée façonner notre angle, qui a eu lieu le jour précédant notre assemblée annuelle des employés. Plutôt que de donner la parole aux dirigeants, nous avons invité des employés de huit de nos groupes à faire des présentations afin de partager – de leur point de vue – leurs connaissances au sujet de nos activités. Nous avons également lancé le prix Trouver l'angle, dans le cadre duquel des employés soumettent la candidature d'équipes de projet pour souligner leur travail exceptionnel. Les projets sont ensuite soumis à un vote lors de l'assemblée annuelle des employés. L'équipe des Placements en ressources naturelles a été la toute première à remporter le prix dans le cadre du projet Mahi Pono, à Maui.

Nous savons que la meilleure façon d'améliorer l'expérience des employés est d'écouter leur opinion et de s'ajuster en conséquence. Nous avons récemment lancé un sondage sur l'engagement toutes les six semaines, pour prendre le pouls de nos employés et recueillir leurs commentaires en ce qui a trait à notre promesse employeur. Plus de 80 % des employés ont participé aux deux premiers sondages.



De gauche à droite : Alyssa Roland, Nicole Wilson et Anthony Tran ont eu la chance de représenter PSP lors du sommet annuel One Young World qui a eu lieu à Londres, en Angleterre. Ce sommet réunit les talents les plus prometteurs de partout dans le monde pour trouver des solutions à certains des enjeux les plus urgents de la planète.

Investir avec vision

En mars 2020, nous avons dévoilé nos plans pour le réaménagement de l'ancien aéroport Downsview, situé au nord-ouest de Toronto, en partenariat avec Canada Lands Company. Il s'agit de l'un des plus grands projets de développement urbain en son genre au Canada. Le développement multifonctionnel proposé comprendra des logements à loyer modique et des secteurs piétonniers distincts, reliés par des parcs et des espaces verts. Dans le cadre de ce projet, l'équipe de développement de PSP travaille étroitement avec des dirigeants et des résidents locaux pour transformer ce site de 520 acres en communauté animée et durable.

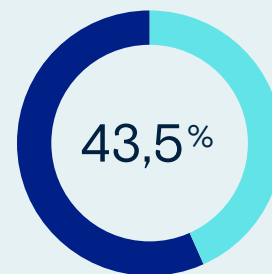


PSP a été reconnue comme l'un des meilleurs employeurs à Montréal pour une troisième année consécutive.

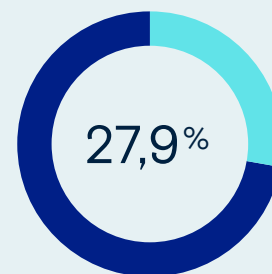
Mettre la diversité en valeur

(Tous les bureaux, sauf indication contraire, en fonction de la législation locale, au 31 décembre 2020)

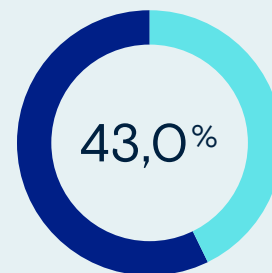
Femmes dans l'effectif total



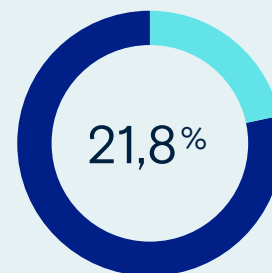
Femmes à des postes de direction



Femmes et minorités visibles – stagiaires



Membres des groupes de minorités visibles en pourcentage de l'effectif total (Canada seulement)



La déclaration volontaire des employés est une composante importante pour comprendre la diversité de notre effectif. Nous savons toutefois qu'il peut être délicat de le faire; c'est pourquoi nous cherchons des moyens pour faire en sorte que nos employés se sentent plus à l'aise et soient, ainsi, plus enclins à le faire.

Investis pour un avenir durable

Les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) figurent parmi les plus importants moteurs de changement dans le monde et concernent particulièrement les entreprises et les investisseurs à long terme. À l'aide de l'investissement responsable, nous tenons compte des risques et des opportunités liés aux facteurs ESG dans nos processus de placement afin de contribuer à façonner le monde de demain.

PSP étudie les facteurs ESG tout au long de la vie d'un placement. Elle détermine et évalue les opportunités et les risques importants au cours de l'analyse initiale du placement et de la prise de décision, puis gère, surveille et évalue la performance des facteurs ESG au fil du temps, afin de protéger et d'améliorer la valeur financière à long terme.

Notre groupe Investissement responsable adopte une approche des plus collaboratives en travaillant de concert avec les équipes de placement de PSP à toutes les étapes du processus de placement. Cet effort collectif nous aide à déceler de nouvelles opportunités, à orienter nos capitaux vers des secteurs plus attrayants et à atténuer les principaux risques.

Au cours de l'exercice financier 2020, nous avons mis l'accent sur quatre thèmes ESG :

- S'assurer que les conseils d'administration des sociétés inscrites en bourse possèdent les compétences, l'expertise, l'indépendance et la diversité requises pour exercer un leadership et une surveillance efficaces ;
- Encourager une meilleure divulgation des facteurs ESG et des pratiques exemplaires de la part des sociétés en portefeuille et des gestionnaires de fonds ;

- Peaufiner nos outils pour surveiller et gérer les principaux indicateurs de performance ESG dans l'ensemble de notre portefeuille global ;
- Continuer à déployer notre approche pluriannuelle en matière de changements climatiques.

Quand la pandémie de COVID-19 a éclaté, nous avons communiqué avec certaines sociétés en portefeuille de placements privés pour partager des ressources et offrir un accès à des experts pour les aider durant la crise. En ce qui a trait aux sociétés inscrites en bourse dans lesquelles nous détenons une participation, nous avons également adopté des mesures exceptionnelles durant la saison des votes par procuration de 2020 afin de soutenir les intérêts des actionnaires et la continuité des conseils d'administration. Il s'agissait notamment de favoriser la tenue d'assemblées des actionnaires virtuelles et, dans certains cas, la réélection des administrateurs.

Changements climatiques

En tant qu'investisseurs à long terme, nous abordons de façon proactive les changements climatiques dans notre stratégie de placement. Nous croyons qu'ils représentent l'une des tendances structurelles à long terme qui auront sans doute une incidence importante sur les risques et les rendements des placements, pour l'ensemble des secteurs, des régions et des classes d'actifs. À ce titre, notre portefeuille de placement diversifié est exposé aux risques de transition et aux risques physiques, ainsi qu'aux opportunités associées aux changements climatiques.

PSP a adopté une approche pluriannuelle des changements climatiques fondée sur trois piliers : 1) l'intégration des changements climatiques dans nos décisions de placement, à l'échelle du portefeuille global, des classes d'actifs et des actifs individuels ; 2) la surveillance de l'exposition du portefeuille aux changements climatiques, soit aux risques de transition, aux risques physiques et aux opportunités ; et 3) le dialogue avec les sociétés du portefeuille pour promouvoir une meilleure divulgation des risques financiers liés aux changements climatiques.

Principales activités de l'exercice financier 2020

- Analyse de divers scénarios afin de mieux comprendre les répercussions des changements climatiques sur notre répartition de l'actif à long terme ;
- Évaluation des émissions de carbone évitées par l'intermédiaire de nos placements directs dans 150 actifs d'énergie renouvelable. Les émissions annuelles totales évitées proportionnellement aux participations de PSP dans ces actifs s'élevaient à 3,6 MtCO₂, ce qui correspond au retrait de 750 000 voitures de la circulation par année¹ ;
- Évaluation de la résilience de nos actifs immobiliers, en infrastructures et en ressources naturelles qui ont une plus grande exposition aux risques physiques liés aux changements climatiques ;
- Élaboration d'un cadre des changements climatiques pour aider les équipes de placement de PSP à évaluer les principaux risques et opportunités tout au long du processus de placement ;
- Dialogue avec 226 sociétés inscrites en bourse afin de les encourager à adopter un approche corporative consciente des risques liés aux changements climatiques et à favoriser la divulgation de pratiques exemplaires.

Nous appuyons les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) du Conseil de stabilité financière, en vue de favoriser une plus grande transparence en matière de risques financiers et d'opportunités liés aux changements climatiques au niveau des marchés financiers. Consultez notre Rapport sur l'investissement responsable 2020 pour connaître notre position sur les changements climatiques et notre mise en œuvre des recommandations du TCFD.



Pour en savoir plus, consultez notre [Rapport sur l'investissement responsable 2020](#).

¹ Calculatrice des équivalences d'émissions de gaz à effet de serre de l'Agence de la protection de l'environnement des États-Unis ([source](#)).

Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille

L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille (le « rapport de la direction ») contient une analyse de la situation financière et des activités d'exploitation d'Investissements PSP pour l'exercice clos le 31 mars 2020, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS). Dans le présent rapport, nous utilisons une combinaison de mesures financières, de ratios et de mesures non conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) pour évaluer la performance. Les mesures non conformes aux PCGR utilisées dans ce rapport n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS et ne peuvent, par conséquent, être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Elles doivent être considérées comme des données supplémentaires ne remplaçant pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 mars 2020 et le 23 juin 2020, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration. Pour obtenir des renseignements supplémentaires au sujet d'Investissements PSP, veuillez consulter le site Web (www.investpsp.com).

Énoncés prospectifs

De temps à autre, Investissements PSP fait des énoncés prospectifs qui reflètent les hypothèses, les attentes, les objectifs, les stratégies et les intentions de la direction en date du présent rapport. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent généralement par le recours au futur ou au conditionnel, ainsi qu'à des mots comme « perspective », « croire », « estimé », « projet », « s'attendre », « prévoir » et d'autres termes ou expressions similaires.

Par leur nature, ces énoncés prospectifs s'appuient sur des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes inhérents. Par conséquent, Investissements PSP ne peut garantir que tout énoncé prospectif se réalisera. De plus, ses activités de placement futures pourraient différer de celles mentionnées aux présentes. Le lecteur ne doit pas accorder une importance induue aux énoncés prospectifs ni s'y fier à toute autre date.

Notre mandat

Le mandat d'Investissements PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (les « obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »). Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

- gérer les sommes qui lui sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes ;
- placer son actif en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de la capacité de ces derniers à s'acquitter de leurs obligations financières.

Investissements PSP prévoit s'acquitter de son mandat en créant de la valeur grâce à ses décisions en matière de répartition stratégique de l'actif (portefeuille stratégique) et de gestion active. La répartition stratégique de l'actif requiert la conception minutieuse des classes d'actifs et la répartition de cibles stratégiques à chaque classe d'actifs à l'aide du portefeuille stratégique. Les activités de gestion

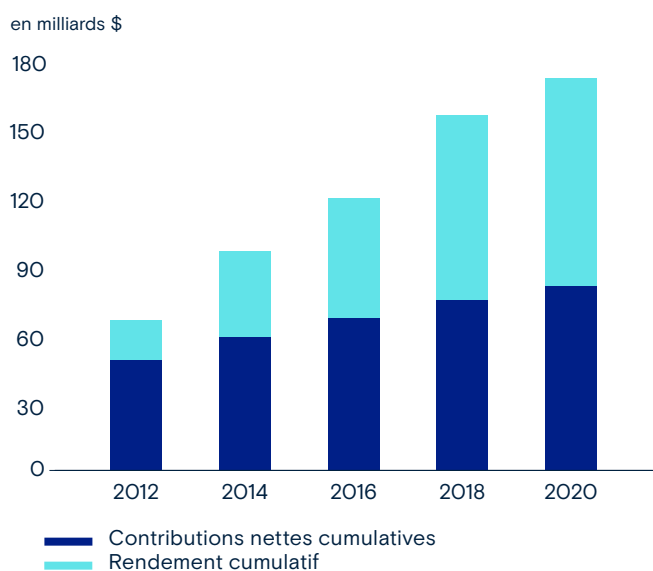
active visent à générer des rendements additionnels, notamment au moyen de la sélection d'actifs, et à nous aider à réaliser notre mandat. Ces activités sont décrites ci-après à la section « Cadre de placement ».

À l'approche de la dernière année de notre plan stratégique de cinq ans, Vision 2021, nous constatons que la collaboration interne et le partage d'informations mènent à de nouvelles occasions et à de nouveaux flux de transactions. Les valeurs définies dans notre plan stratégique, comme la collaboration entre les classes d'actifs, ont alimenté notre expansion mondiale au cours des dernières années et ont contribué à l'ouverture de bureaux à l'étranger. L'approche globale de gestion du portefeuille et son application à nos stratégies de placement, à la prise de décisions d'affaires ainsi qu'à la gestion des risques, de l'effet de levier et des liquidités ont été des éléments clés du plan stratégique.

Or, le véritable succès d'Investissements PSP est déterminé par sa capacité à remplir son mandat à long terme et à créer de la valeur pour le promoteur des régimes, soit le gouvernement, ainsi que par sa capacité à gérer les actifs dans l'intérêt des contributeurs et bénéficiaires des régimes. Comme nous le constaterons dans la prochaine section, Investissements PSP a réalisé son mandat avec succès en adoptant une approche de placement solide, harmonisée à l'objectif de rendement à long terme établi par le gouvernement.

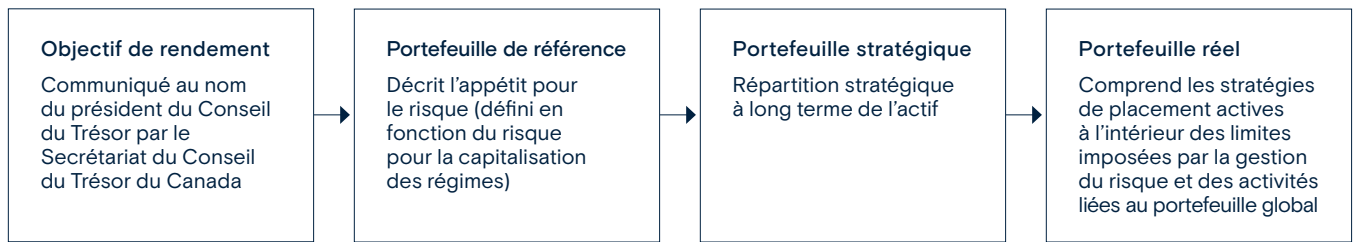
Quelle est l'importance du rendement des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions ?

À la fin de l'exercice 2020, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 47 % de l'actif net sous gestion, et les 53 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds. Au fur et à mesure que les régimes de pensions arriveront à maturité, la proportion des actifs provenant des rendements de placement continuera d'augmenter. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir une approche de placement solide, harmonisée à notre mandat et à l'objectif de rendement à long terme du gouvernement.



¹ Le gouvernement transfère à Investissements PSP les sommes qui correspondent aux cotisations des employés et des employeurs au titre des régimes de pensions, après avoir soustrait les dépenses administratives liées aux régimes et les montants payés pour les prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (le 1^{er} mars 2007 pour la Force de réserve).

Cadre de placement



Le tableau ci-dessus illustre notre approche de placement.

Objectif de rendement

Le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, qui supervise la relation du gouvernement avec Investissements PSP, transmet chaque année un objectif de rendement réel à long terme à Investissements PSP, au nom du président du Conseil du Trésor. Le gouvernement nous communique ainsi ses objectifs de capitalisation à l'égard des obligations postérieures à 2000.

Au cours de l'exercice 2020, Investissements PSP a reçu un objectif de rendement réel de 3,6 % pour les dix prochaines années et de 4,0 % par la suite. Notre objectif est d'établir une stratégie de placement à long terme dont le rendement réel attendu sera au moins équivalent à l'objectif de rendement.

Portefeuille de référence

En fonction de l'objectif de rendement, Investissements PSP élabore un portefeuille de référence, soit un portefeuille simple composé de titres de sociétés cotées en bourse qui peut être géré de façon passive, à moindre coût. Le portefeuille de référence est conçu pour atteindre l'objectif de rendement à long terme moyennant une exposition à un niveau minimum de risque, d'après nos hypothèses à long terme relatives aux marchés financiers. Par conséquent, un portefeuille de référence actuellement composé de 68 % d'actions et de 32 % de titres à revenu fixe devrait permettre d'atteindre l'objectif de rendement à long terme, en plus d'établir le risque de capitalisation des régimes jugé acceptable (l'appétit pour le risque) en vue de remplir notre mandat.

Politique de financement

Dans le but d'améliorer continuellement la gouvernance et l'imputabilité, le Conseil du Trésor a approuvé une politique de financement (la « politique de financement ») au cours de l'exercice 2019, qui procure un cadre décisionnel pour soutenir la capitalisation des régimes du secteur public. Comme le prescrit la politique de financement, un comité de gestion de l'actif et du passif (CGAP) a été mis sur pied. Parmi ses membres, on compte des représentants des ministères responsables de chacun des régimes, du ministère des Finances, du Bureau de l'actuaire en chef et d'Investissements PSP.

Au cours de l'exercice 2020, le CGAP s'est réuni à trois reprises, afin de déterminer le cadre de gouvernance du comité et de partager l'information avec les parties prenantes. Fait important pour Investissements PSP, il est prévu que le CGAP, une tribune pour passer en revue et discuter du risque de capitalisation du régime, recommandera les cibles du risque de capitalisation (l'appétit pour le risque du gouvernement) et prodiguera d'autres conseils (par exemple sous forme d'un portefeuille de référence). Étant donné que l'approche de placement se sert déjà d'un portefeuille de référence comme point de départ, ce changement ne devrait pas avoir une incidence importante sur notre approche en matière de construction de portefeuille.

Portefeuille stratégique

Le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus diversifié, plus résilient et plus sensible aux pertes que le portefeuille de référence. Il établit l'exposition cible à long terme d'Investissements PSP aux classes d'actifs. Son objectif est de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence sur une période de dix ans, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes. Pour ce faire, le portefeuille stratégique comprend des classes d'actifs qui diversifient nos sources de risques et de rendement, comme les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures, les placements en ressources naturelles et les placements dans des titres de créance.

L'inclusion de ces classes d'actifs devrait procurer un rendement plus élevé que celui du portefeuille de référence sans accroître le risque pour les trois principales raisons suivantes :

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit le risque de capitalisation des régimes.
- Au fil du temps, en raison de leur nature privée, ces actifs devraient générer des rendements plus élevés, notamment grâce à un contrôle plus grand permettant de générer de la valeur. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité devraient donc être minimales jusqu'en 2030. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement, elle est bien positionnée pour obtenir des rendements plus élevés.
- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles – procure un meilleur appariement avec les obligations des régimes et contribue à diminuer le risque d'un déficit des régimes.

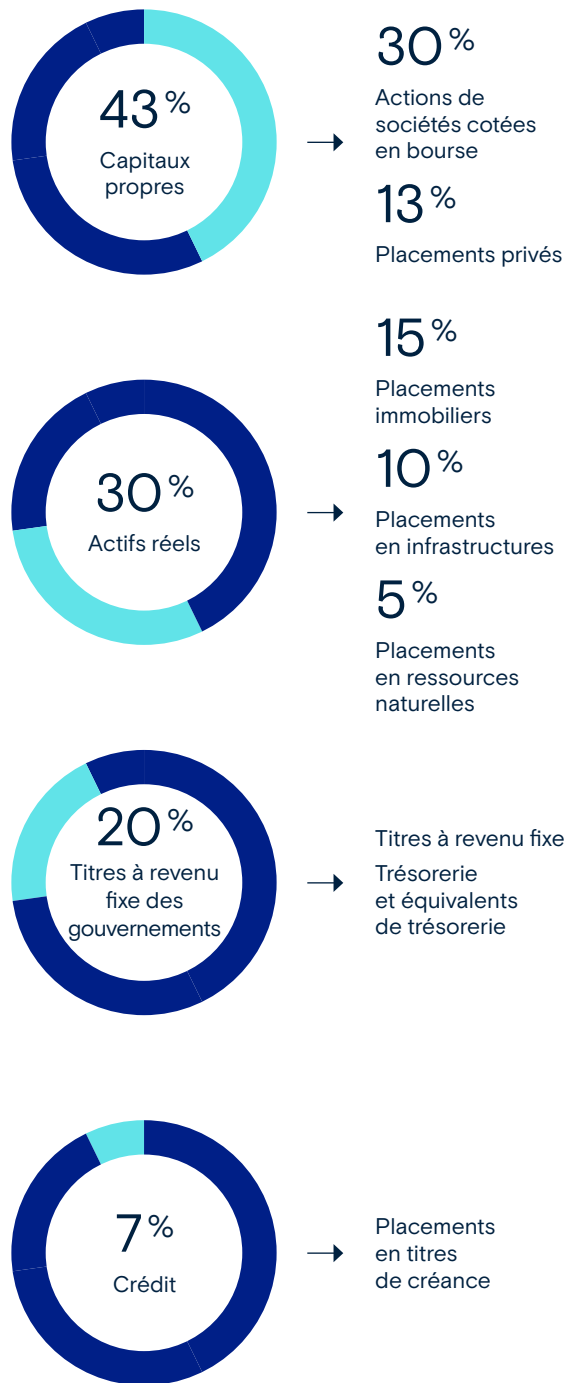
Le portefeuille stratégique est le facteur prédominant pour déterminer le rendement d'Investissements PSP et le risque auquel l'entreprise est exposée au fil du temps. À ce titre, il est revu annuellement ou plus fréquemment, au besoin. Chaque révision comprend une étude actif-passif, qui permet de s'assurer que le portefeuille stratégique est élaboré en fonction des caractéristiques particulières tant des marchés que des obligations des régimes.

Le portefeuille stratégique tient compte de considérations comme la diversification, l'effet de levier et la couverture des devises. Investissements PSP a recours à l'effet de levier pour accroître ses rendements en tenant rigoureusement compte du risque, comme il est mentionné plus en détail dans la section « Gestion de la liquidité et du capital ».

En ce qui concerne la couverture des devises, la stratégie du portefeuille stratégique consiste à ne pas les couvrir. Nous croyons que si l'exposition aux devises n'est pas systématiquement couverte, le profil risque-rendement du portefeuille stratégique est amélioré grâce à la réduction significative des coûts de couverture à long terme et au relâchement de la pression exercée sur les liquidités, l'effet de levier et les activités opérationnelles. De plus, certaines devises, dont le dollar américain, ont tendance à s'apprécier en présence de chocs économiques et devraient donc agir à titre de facteur de diversification dans le portefeuille stratégique (soit agir à titre de couverture naturelle contre le recul du rendement des actifs).

Répartition cible de l'actif¹

En vigueur au cours de l'exercice 2020



¹ Investissements PSP est consciente que certaines occasions de placement peuvent être bénéfiques pour les régimes, même si elles ne s'inscrivent pas dans les classes d'actifs définies dans la répartition stratégique de l'actif. De tels placements (avec le portefeuille complémentaire) n'ont pas de pondération cible et ne doivent pas dépasser 3 % de la valeur du compte de régime.

Le conseil d'administration d'Investissements PSP approuve, et revoit annuellement, l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), qui régit la répartition des actifs dans le portefeuille stratégique et décrit notre approche de placement. De plus, l'ÉPNP aborde des questions comme les catégories de placement et de prêts; la gestion et la diversification du risque; la liquidité des placements; le nantissement d'actifs, les emprunts et l'effet de levier autorisés; le prêt et l'emprunt de titres; l'évaluation des placements; ainsi que le vote par procuration et l'investissement responsable.

L'examen effectué au cours de l'exercice a conclu que le portefeuille stratégique demeure solide sur le plan du risque de capitalisation des régimes relativement au portefeuille de référence, tout en conservant sa capacité à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de référence à long terme. Par conséquent, conformément à la recommandation de la direction, le Conseil a approuvé le maintien du portefeuille stratégique tel quel.

Portefeuille réel

Le portefeuille réel a recours à des stratégies de gestion active visant à surpasser le rendement d'un indice de référence, ainsi qu'à des activités liées au portefeuille global visant à améliorer le profil risque-rendement du portefeuille global.

Stratégies de gestion active

En nous fondant sur des recherches exclusives, nous cherchons à investir dans des entreprises et des titres susceptibles d'offrir des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs à ceux de l'ensemble du marché.

L'objectif de la mise en œuvre de ces stratégies est de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil.

Activités du portefeuille global

L'une des principales priorités du plan stratégique d'Investissements PSP consiste à mettre en place une approche de placement qui met l'accent sur le portefeuille global plutôt que sur les classes d'actifs individuelles. Cette approche, mise en place par le chef des placements, oriente notre stratégie de placement à long terme, et met l'accent sur la gestion de la répartition et de l'exposition du portefeuille global relativement aux classes d'actifs, aux régions, aux secteurs et aux facteurs de risques. L'objectif de cette approche est de renforcer la méthode ascendante des classes d'actifs à l'aide d'analyses descendantes, et d'agir en conséquence.

Comme il est mentionné à la section « Portefeuille stratégique », Investissements PSP ne couvre généralement pas son exposition aux devises. Toutefois, au cours de périodes plus courtes, le cours des devises peut fluctuer considérablement par rapport à la valeur d'équilibre à long terme. Pour cette raison, le recours dynamique ponctuel aux stratégies de couverture de devises au niveau du portefeuille global permet de gérer le risque de change.

Portefeuille complémentaire

En soutien aux activités du portefeuille global, nous avons lancé le portefeuille complémentaire au cours de l'exercice 2017. Ce dernier nous permet de saisir des occasions de placement que nous croyons bénéfiques pour le portefeuille global, mais qui ne s'inscrivent pas dans les classes d'actifs et les mandats du portefeuille stratégique. La mise au point de stratégies novatrices et l'acquisition de connaissances pouvant bénéficier à toute l'organisation sont un autre objectif de ce portefeuille. L'objectif ultime de ce portefeuille est d'améliorer le profil risque-rendement à long terme du portefeuille global.

Évaluer la performance de notre approche de placement

Indices de référence

Les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que pour l'ensemble du portefeuille stratégique au cours de l'exercice 2020.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
Capitaux propres	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Australie, Extrême-Orient) à grande capitalisation	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions des marchés développés	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Univers sur mesure de gestion des placements privés ²
Titres à revenu fixe des gouvernements	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Titres à revenu fixe	Combinaison de l'indice Bloomberg Barclays US Government ILB et de l'indice des obligations gouvernementales FTSE Canada
Crédit	
Titres de créance	Combinaison des indices à rendement élevé BofA Merrill (É.-U. et Euro) et de l'Indice de prêt à effet de levier S&P (É.-U. et Européen) ²
Actifs réels	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé ^{1,2}
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé ^{1,2}
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé ^{1,2}
Portefeuille complémentaire	Indice de référence du portefeuille stratégique

¹ L'indice de référence personnalisé est déterminé à partir de la somme des hypothèses relatives aux marchés financiers à long terme des classes d'actifs et d'un ajustement du marché afin de tenir compte des fluctuations du marché à court terme.

² À la suite de la décision de maintenir l'exposition des placements non couverte au risque de change, les indices de référence des placements privés, des titres de créance, des placements immobiliers, des placements en infrastructures et des placements en ressources naturelles sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement des devises sur les classes d'actifs privés sont reflétées dans leur indice respectif.

Nos résultats à long terme

Nous avons établi trois objectifs qui nous servent de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

1. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, équivalent ou supérieur à l'objectif de rendement sur des périodes de dix ans.

Cet objectif mesure le succès d'Investissements PSP dans l'atteinte de son objectif de rendement à long terme. Au cours des dix dernières années, Investissements PSP a généré un rendement annualisé net de 8,5 %, comparativement à l'objectif de rendement qui était de 5,7 %.

Compte tenu de la taille et de la périodicité des contributions, cette surperformance équivaut à des gains de placement nets de 32,9 milliards de dollars de plus que ceux prévus dans l'objectif de rendement sur cette période de dix ans.

Exclusion faite de tout autre facteur pouvant affecter la capitalisation des régimes, l'atteinte d'un tel rendement devrait soutenir la durabilité des régimes.

2. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, supérieur au rendement du portefeuille de référence sur des périodes de dix ans.

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive, en tenant compte de son objectif de rendement. Au cours des dix dernières années, le rendement d'Investissements PSP a surpassé celui du portefeuille de référence, dont le rendement s'est élevé de 1,3 % par année sur la même période. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risques de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence.

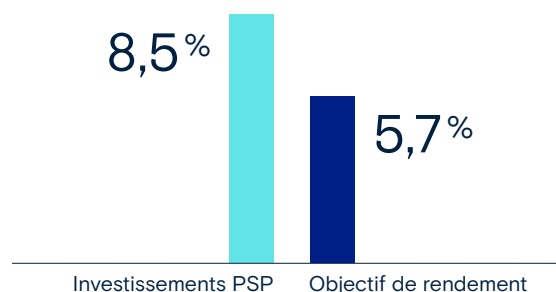
Le rendement supplémentaire de 1,3 % représente la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié – le portefeuille stratégique – qui comprend des classes d'actifs moins liquides, et de participer de façon sélective dans des activités de gestion active.

3. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, qui surpasse celui de l'indice de référence du portefeuille stratégique sur des périodes de cinq ans.

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. Au cours des cinq dernières années, ces activités ont produit des rendements qui ont surpassé celui de l'indice de référence – le portefeuille stratégique – de 0,7 % par exercice.

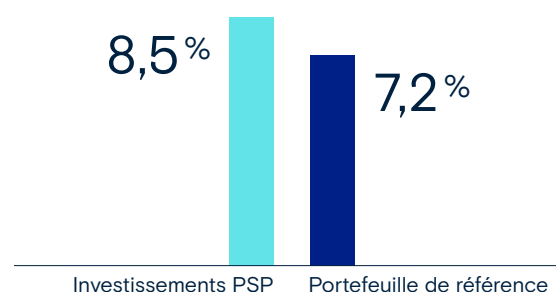
Rendement par rapport à l'objectif de rendement¹

Rendement net annualisé sur 10 ans²



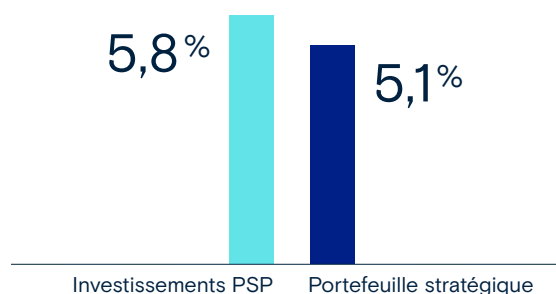
Rendement par rapport au portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur 10 ans²



Rendement par rapport à l'indice de référence du portefeuille stratégique

Rendement net annualisé sur cinq ans²



¹ Le gouvernement du Canada communique périodiquement, pour les actifs des régimes gérés par Investissements PSP, un objectif de rendement à long terme supérieur à l'inflation.

² Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par nos pairs. Les rendements nets annualisés sur dix ans et sur cinq ans sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps. La direction juge que les rendements nets annualisés sur dix ans et sur cinq ans sont utiles pour évaluer la performance de notre approche de placement à long terme et estime qu'ils sont tout aussi utiles pour le lecteur pour la même raison.

Analyse de nos résultats

169,8 \$

milliards d'actif net
sous gestion

(0,3) \$

milliard de perte
de placement

(0,6) %

Taux de rendement
sur un an

5,8 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

8,5 %

Rendement annualisé
sur dix ans

168,0 \$

milliards d'actif net sous gestion
(exercice 2019)

(1,6) %

Rendement de l'indice
de référence

5,1 %

Rendement de l'indice
de référence

7,5 %

Rendement de l'indice
de référence

Conjoncture macroéconomique

Dans la dernière année, la conjoncture économique a connu bien des soubresauts, d'abord caractérisée par le ralentissement de la croissance, puis par une reprise timide et enfin par le choc sans précédent et dévastateur causé par la pandémie de COVID-19. Les actifs à risque ont été sensibles à cette conjoncture macroéconomique, le cours des actions s'étant redressé solidement au quatrième trimestre de 2019 et au début du premier trimestre de 2020, avant de dégringoler en raison du freinage brusque de l'économie. Entre-temps, les responsables des politiques tant monétaire que budgétaire n'ont eu d'autre choix que de prêter main-forte afin de prolonger le cycle d'affaires en général qui s'est véritablement mis en branle il y a plus d'une décennie.

Au cours des dernières années, les principales grandes économies, dont la croissance avait repris avec quelques hésitations, ont enfin fait la transition à une expansion soutenue. Les ressources inutilisées sur le marché du travail et les capacités de production excédentaires des entreprises ont été absorbées au fil du temps, et les pressions inflationnistes se sont accrues. Toutefois, à la mi-2019, la détérioration du cycle manufacturier et industriel à l'échelle mondiale s'était déjà amorcée, en raison des répercussions à retardement des mesures prises précédemment par les décideurs, notamment du resserrement des conditions de crédit en Chine et des hausses notables de taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine. Qui plus est, l'escalade rapide du conflit commercial sino-américain a accru l'incertitude et ainsi exacerbé le ralentissement économique amorcé au milieu de 2018.

Les autorités monétaires ont fait volte-face à la deuxième moitié de 2019, mettant en œuvre des mesures de relance pour contrer la détérioration de la croissance et les écarts constants au niveau de l'inflation. Parmi ces mesures, notons les trois réductions successives de taux par la Réserve fédérale, le retour à des assouplissements quantitatifs dans la zone euro, le relâchement des conditions de crédit en Chine et plusieurs autres réductions de taux décrétées par les banques centrales des principaux marchés développés et émergents. Par ailleurs, des difficultés ont émergé, alors que le phénomène de liquidation des stocks à l'échelle des entreprises semblait perdurer et qu'une trêve commerciale temporaire avait été conclue entre les États-Unis et la Chine. L'assouplissement monétaire à grande échelle a permis la reprise de la croissance mondiale et favorisé le redressement du cours des actions et la stabilisation des rendements obligataires.

Toutefois, au début de 2020, la reprise naissante de la croissance a été court-circuitée par la pandémie de COVID-19, qui a causé un choc exogène sur l'économie mondiale s'apparentant à une catastrophe naturelle. Les quarantaines et les vastes initiatives de confinement ont considérablement freiné la capacité de production et la demande globale. En réponse, les responsables des politiques tant budgétaire que monétaire ont mis en place une foule de mesures de relance d'urgence sans précédent pour prémunir le monde contre une récession prolongée. Il s'agit d'une condition préalable nécessaire à une reprise de la croissance, mais, ultimement, l'économie ne pourra redémarrer de façon durable que lorsque la pandémie actuelle ne semblera pas sérieusement endiguée.

Contexte des marchés des capitaux

Les marchés des capitaux ont fait bonne figure pendant la majeure partie de l'exercice précédent, leur rendement ayant suivi une tendance à la hausse jusqu'à la pandémie de COVID-19. Cet événement désastreux a complètement paralysé l'activité économique et entraîné une dégringolade du cours des actions et des produits de crédit, une remontée du rendement de nombreux titres à revenu fixe des gouvernements, le recul des prix de l'énergie et des produits de base industriels et le raffermissement du dollar américain.

Les rendements de la plupart des indices boursiers sont demeurés stables au premier semestre de l'exercice 2020, la croissance de la production industrielle ayant ralenti à l'échelle mondiale. Le cours des titres a ultimement augmenté au début d'octobre, en réponse surtout aux importantes mesures de relance monétaire mises en place par les grandes banques centrales. Cette augmentation des cours a entraîné les marchés boursiers vers des sommets sans précédent (en monnaie locale) à la fin de février 2020, les investisseurs ayant de plus en plus pris en compte des multiples élevés en fonction des résultats sous-jacents. Cependant, le marché haussier des dix dernières années s'est rapidement effondré lorsque la pandémie de COVID-19 a fait déraiser la demande et la capacité de production globales. À la fin de l'exercice 2020, les rendements des indices boursiers avaient reculé de 15 % à 20 % par rapport à ceux de l'exercice précédent.

Les titres à revenu fixe des gouvernements ont dégagé de bons rendements au cours de l'exercice 2020, en raison du ralentissement de la croissance mondiale, de l'atténuation des pressions inflationnistes, de l'assouplissement notable de la politique monétaire et du virage important vers la qualité qui a suivi dans le contexte de la pandémie de COVID-19. À la fin de l'exercice, les rendements des obligations gouvernementales à plus long terme des pays développés ont chuté à de nouveaux creux jamais atteints au cours du siècle dernier, le rendement de nombre d'entre elles se situant en territoire négatif.

Du côté des devises, le marché haussier des titres libellés en dollars américains est demeuré intact en regard de l'exercice précédent. La devise a été avantagée par son comportement anticyclique ainsi que par son statut de « valeur refuge » pendant les périodes de crise. Le rendement de l'indice du dollar américain pondéré en fonction des échanges commerciaux a augmenté jusqu'au début de septembre 2019, lorsque la récession manufacturière mondiale s'est intensifiée. Cette augmentation a été en quelque sorte contrebalancée au deuxième semestre de 2019 par la reprise de la croissance mondiale. Au bout du compte, l'aversion notable pour le risque déclenchée par la pandémie au début de 2020 a propulsé le dollar vers de nouveaux sommets cycliques.

Le dollar canadien s'échangeait dans une fourchette de 0,75 \$ à 0,77 \$ en 2019 et au début de 2020, ce qui reflétait en grande partie la stabilité des prix du pétrole et les taux directeurs comparables de la Banque du Canada et de la Réserve fédérale. Toutefois, après l'éclosion de la COVID-19, le dollar canadien a été entraîné considérablement à la baisse par le recul des prix du pétrole et une préférence pour les devises défensives, notamment le dollar américain. Le dollar canadien a clôturé l'exercice à près de 0,70 \$, son niveau le plus bas depuis le début de 2016.

Du côté des produits de base, le pétrole se négociait en grande partie dans une fourchette de 60 \$ à 70 \$ le baril avant la pandémie de COVID-19. Les réductions de la production par les membres de l'OPEP élargie ainsi que le réveil des tensions entre l'Iran et l'Arabie saoudite ont contribué à soutenir le prix du pétrole brut, une situation qui a été contrebalancée par l'augmentation constante de la production de pétrole de schiste aux États-Unis, qui a fait en sorte de maintenir l'approvisionnement adéquat du marché mondial du pétrole. Toutefois, à la fin de l'exercice, les prix du pétrole ont considérablement reculé pour s'établir à 20 \$ le baril, en raison de l'effondrement de la demande attribuable à la pandémie et de la guerre que se livrent l'Arabie saoudite et la Russie pour gagner des parts de marché. Après ajustement pour tenir compte de l'inflation, les prix du pétrole actuels sont à leur plus bas niveau en 20 ans.

Résumé de l'évolution du portefeuille global

Au cours de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de près de 2 milliards de dollars. Investissements PSP a bénéficié de contributions nettes de 2,9 milliards de dollars et a enregistré un rendement net de -0,6 %.

Sur les cinq derniers exercices, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de près de 58 milliards de dollars en raison du rendement de placement important (40 milliards de dollars) et des transferts de fonds nets positifs du gouvernement (18 milliards de dollars). La stratégie visant une diversification sur les marchés privés a donné lieu à une augmentation constante de la répartition de l'actif net sous gestion composé d'actifs privés, étant donné que la répartition dans ces classes d'actifs s'est rapprochée de sa cible et que des placements dans des titres de créance se sont ajoutés à la composition de l'actif d'Investissements PSP. La mise en œuvre de ces modifications a accru la diversification à l'échelle du portefeuille, et amélioré le profil risque-rendement.

Lors de la construction de notre portefeuille, nous visons notamment à nous assurer qu'il est adéquatement diversifié d'un point de vue géographique. La répartition élevée en titres nord-américains reflète la taille et la profondeur du marché ainsi que le contexte commercial positif. La répartition en titres des marchés émergents permet de réaliser l'équilibre entre l'amélioration des perspectives de croissance et les défis que peut poser la mise en œuvre des stratégies de placement. L'ajout d'une stratégie de placement dans des titres de créance des marchés émergents et l'ouverture de notre bureau à Hong Kong devraient accroître notre exposition aux marchés émergents.

Analyse du rendement du portefeuille global

Investissements PSP a affiché un rendement de -0,6 % pour l'exercice 2020. Les placements dans des actions de sociétés cotées en bourse ont affiché des gains au cours des trois premiers trimestres de l'exercice, mais ces gains ont été annulés en mars, les marchés ayant subi de lourdes pertes lorsque la pandémie de COVID-19 a frappé de plein fouet. Le portefeuille d'actions sur les marchés publics a affiché un rendement négatif de 11,2 % au cours de l'exercice. En revanche, le portefeuille de titres à revenu fixe a généré un rendement positif de 10,0 %, étant donné que la diminution des rendements et l'augmentation de la demande de titres à revenu fixe ont entraîné les cours à la hausse. Malgré la crise, toutes les classes d'actifs privés, sauf deux, ont enregistré des rendements positifs au cours de l'exercice 2020.

Le rendement de -0,6 % d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur à celui de -1,6 % de son indice de référence, ainsi qu'à celui de -2,2 % du portefeuille de référence. Alors que le rendement de la plupart des classes d'actifs a excédé celui de leur indice de référence, ce fort rendement relatif a été soutenu en grande partie par des gains considérables enregistrés par nos placements en infrastructures et dans des titres de créance et par notre portefeuille complémentaire.

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement annualisé de 5,8 % d'Investissements PSP a été essentiellement attribuable au solide rendement des classes d'actifs privés, notamment les placements en infrastructures (12,1 %) et dans des titres de créance (11,8 %). Au cours de cette période, le rendement d'Investissements PSP a dépassé de 68 points de base celui de son indice de référence, alors que l'ensemble des classes d'actifs d'Investissements PSP, à l'exception de deux, ont dégagé un rendement supérieur à celui de leur indice de référence.

Au cours des dix derniers exercices, le rendement annualisé de 8,5 % d'Investissements PSP est attribuable aux résultats solides enregistrés par toutes les classes d'actifs. La plupart des classes d'actifs privés ont dégagé des rendements supérieurs à 10 %. Sans surprise, ce sont les titres à revenu fixe qui ont inscrit le rendement le plus faible, soit 5,9 % sur un an en moyenne pendant la période. Le rendement net de 8,5 % d'Investissements PSP se comparait avantageusement à celui de 7,5 % de l'indice de référence. Toutes les classes d'actifs ont mieux fait que leur indice de référence pour la période de dix exercices, à l'exception des placements privés.

Exposition aux devises

Compte tenu de la proportion d'actifs d'Investissements PSP libellés en devises étrangères, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions à court terme importantes sur le rendement de placement. La décision d'Investissements PSP de ne pas couvrir son exposition au dollar américain repose sur la conviction que cette absence de couverture contribue à la diversification de son portefeuille en raison de la tendance du dollar américain à s'apprécier en temps de crise. Investissements PSP a ainsi pu bénéficier de l'appréciation notable du dollar américain lorsque la pandémie de COVID-19 a frappé au quatrième trimestre. Le raffermissement du dollar américain a compensé en partie les pertes de valeur des actifs libellés en dollars américains pendant la crise.

Le yen japonais, le franc suisse et l'euro ont également mieux fait que le dollar canadien au cours de l'année en raison d'un virage vers les valeurs refuges effectué par les investisseurs pendant la pandémie de COVID-19. À la fin de la période, la valeur de la livre sterling a peu fluctué, oscillant au gré de l'humeur des investisseurs à l'égard du Brexit. Les devises procycliques, comme le dollar australien et plusieurs devises des marchés émergents qui ont tendance à se déprécier en temps de crise, ont subi des pertes. Toutefois, ces pertes ont été peu significatives en comparaison des gains enregistrés par les devises qui se sont appréciées au cours de l'exercice 2020.

Portefeuille complémentaire

Au cours de l'exercice 2020, le portefeuille complémentaire a généré un rendement de 13,6 %, en comparaison de -1,6 % pour son indice de référence. Le rendement a été favorisé par les sociétés dans lesquelles le portefeuille investit qui ont versé des dividendes et d'autres distributions, par les gains de change nets et par les profits réalisés sur les placements dans des actions privilégiées.

Depuis sa création en janvier 2017, le portefeuille complémentaire a inscrit un rendement de 14,9 % sur une base annualisée, en comparaison du rendement de 5,5 % de son indice de référence.

Détermination de la juste valeur

La juste valeur des placements sur les marchés publics est déterminée à l'aide des cours boursiers qui, par nature, reflètent les activités sur le marché. Dans le cas des classes d'actifs privés, la juste valeur est déterminée selon des méthodes d'évaluation fondées sur des pratiques largement reconnues et conformes aux normes d'évaluation professionnelles applicables. Pour tenir compte de l'incidence au 31 mars 2020 de la perturbation des marchés causée par la pandémie de COVID-19 sur ces classes d'actifs, un jugement important a dû être exercé par la direction. Dans certains cas, des ajustements établis en fonction d'actifs comparables négociés sur les marchés, de l'incidence attendue sur le secteur et de la santé financière intrinsèque des placements ont été apportés afin de refléter les conditions en vigueur sur le marché et l'incertitude correspondante.

Analyse de nos résultats par classe d'actifs

Le tableau ci-dessous présente le rendement annuel et le rendement annualisé sur cinq exercices des classes d'actifs présentées dans l'ÉPNP, ainsi que l'indice de référence du portefeuille stratégique (l'indice du portefeuille stratégique) qui est établi en pondérant les indices de référence des classes d'actifs en fonction des pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille. Pour évaluer notre performance relative, le rendement de chaque classe d'actifs 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 du portefeuille stratégique. Le tableau présente également les rendements annualisés sur cinq ans par classe d'actifs et pour le portefeuille global par rapport à leur indice de référence respectif.

CLASSE D'ACTIFS	EXERCICE 2020						
	Actif net sous gestion (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu de placement ² (en millions \$)	Taux de rendement sur un an (%)		Taux de rendement sur cinq ans (%)	
				Portefeuilles	Indices de référence	Portefeuilles	Indices de référence
Capitaux propres							
Actions sur les marchés publics (Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier)	48,4	28,5	(5 503)	(11,2)	(10,0)	3,4	3,6
Placements privés	24,0	14,2	1 130	5,2	6,9	7,2	11,3
Titres à revenu fixe des gouvernements							
Titres à revenu fixe	32,7	19,3	3 089	10,0	9,9	4,5	4,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7	0,4	343 ³	1,7	1,9	1,4	1,0
Crédit							
Titres de créance	13,3	7,8	488	4,3	(3,7)	11,8 ⁴	2,8
Actifs réels							
Placements immobiliers	23,8	14,0	(1 047)	(4,4)	(4,0)	8,3	6,1
Placements en infrastructures	18,3	10,8	1 424	8,7	(3,2)	12,1	4,6
Placements en ressources naturelles	7,6	4,5	(381)	(5,2)	(5,8)	6,6	1,9
Portefeuille complémentaire	1,0	0,6	123	13,6	(1,6)	14,9 ⁵	5,5
Rendement du portefeuille global¹	169,8	100,0 ⁶	(333) ⁶	(0,6)	(1,6)	5,8	5,1

Les rendements des actions sur les marchés publics, des titres de créance et du portefeuille complémentaire sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps, alors que les rendements des placements immobiliers, des placements privés, des placements en infrastructures et des placements en ressources naturelles sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement interne.

¹ Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

² Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par nos pairs. Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 420 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 55 millions de dollars et d'autres dépenses de 61 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, fait en sorte que le revenu de placement s'élève à 203 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat global selon les IFRS.

³ Inclut le revenu de placement provenant des opérations de couverture de change et des activités de rééquilibrage.

⁴ Rendement annualisé depuis sa création (4,3 ans).

⁵ Rendement annualisé depuis sa création (3,2 ans).

⁶ Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Placements sur les marchés publics et stratégies de rendement absolu (PMARS)

81,1\$

milliards d'actif net sous gestion

(2,4)\$

milliards de perte de placement¹

(3,0)%

Taux de rendement sur un an

4,3%

Rendement annualisé sur cinq ans

80,8\$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2019)

(2,3)%

Rendement de l'indice de référence

4,4%

Rendement de l'indice de référence

PMARS est composé de deux groupes : Actions sur les marchés publics¹ et Titres à revenu fixe.

Le groupe Actions sur les marchés publics est géré à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui combinent des stratégies de gestion active axées sur le rendement absolu et des stratégies de gestion passive. La philosophie de placement du groupe, étant ancrée dans un cadre de gestion du risque, permet de déterminer les meilleures opportunités sur les marchés des actions de sociétés cotées en bourse et les stratégies axées sur le rendement absolu.

L'équipe diversifiée du groupe Actions sur les marchés publics tire profit de partenaires externes pour compléter sa proposition de valeur interne des marchés publics. Notre plateforme interne de recherche sur les actions fournit des renseignements sur les marchés à l'échelle de l'organisation et des classes d'actifs.

Le groupe Titres à revenu fixe est géré en interne par une équipe expérimentée de professionnels en placement. Ce portefeuille a recours à deux stratégies axées principalement sur les titres de créance de sociétés et les obligations souveraines mondiales.

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice, PMARS détenait un actif net sous gestion de 81,1 milliards de dollars, soit une légère hausse par rapport à 80,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille provenait de déploiements de capital en interne et en externe dans des nouvelles stratégies et des stratégies existantes, contrebalancés par un rendement de placement négatif.

Avant que les marchés réalisent pleinement les répercussions de la COVID-19 sur l'économie mondiale, les principaux indices sur les marchés publics se rapprochaient d'un sommet historique. À ce moment, les rendements absolus et relatifs pour l'exercice de PMARS étaient positifs pour l'exercice en cours. En un peu moins de cinq semaines, de nombreux indices ont perdu environ 30 % de leur valeur, soit l'un des déclinés boursiers le plus rapide et le plus significatif de l'histoire.

Analyse du rendement

Actions sur les marchés publics

(11,2)%	(10,0)%	3,4%	3,6%
Rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

Au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2020, le portefeuille d'actions sur les marchés publics a été secoué par la pandémie mondiale sans précédent de la COVID-19, qui s'est par la suite transformée en crise économique. Ce portefeuille, dont l'actif sous gestion était de 48,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice (51,0 milliards de dollars en 2019), a été aux prises avec un contexte volatil et difficile pendant les semaines qui ont précédé la fin de l'exercice et a dégagé un rendement inférieur de 1,2 % à celui de son indice de référence. Les stratégies de gestion active suivantes ont eu une incidence notable sur le rendement du groupe Actions sur les marchés publics :

Les stratégies d'actions uniquement en positions longues gérées en interne ont surclassé leurs indices de référence, en raison essentiellement de la sélection solide de titres de sociétés à grande capitalisation attribuable aux contributions de la plateforme de recherche du groupe Actions sur les marchés publics. En outre, l'augmentation du solde de liquidités et les décisions visant à sous-pondérer les secteurs cycliques industriel et de l'énergie se sont avérées bénéfiques dans le contexte de l'accroissement de la volatilité au cours du quatrième trimestre.

La surperformance du portefeuille d'actions uniquement en position longue géré en externe était en grande partie attribuable au mandat d'actions de sociétés à petite capitalisation américaines, qui représente près de 15 % de l'actif sous gestion du portefeuille. Le solide rendement relatif du mandat s'explique essentiellement par la sélection de titres. L'exposition négligeable aux sociétés pétrolières et aux titres cycliques a également été favorable au cours du dernier trimestre.

Le portefeuille de rendement absolu géré en externe a affiché des rendements relatifs négatifs importants, puisque les gains cumulés entre le premier trimestre et le troisième trimestre se sont avérés insuffisants pour compenser les pertes imputables à la pandémie de COVID-19. Cette crise inédite a perturbé les corrélations entre de nombreux actifs qui offrent en général une couverture naturelle les uns par rapport aux autres, de sorte que la plus grande partie des pertes a été causée par trois mandats dont les stratégies respectives reposent sur la conjoncture macroéconomique globale systématique, les titres de créance en difficulté et les multi-stratégies.

Le portefeuille de partenariats de placement mondial a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence, la majeure partie de l'incidence étant essentiellement liée à des placements dans des stratégies d'investissements préalables à un premier appel public à l'épargne. Le rendement négatif de ces placements découlait surtout des préoccupations entourant le ralentissement de la croissance du secteur et l'absence de progrès réalisés par certaines sociétés pour réduire leurs coûts.

Sur cinq exercices, le portefeuille d'actions sur les marchés publics a enregistré un rendement de 3,4 %, soit une légère baisse de 19 points de base par rapport à celui de l'indice de référence. Étant donné que la pandémie de COVID-19 a fait subir aux marchés boursiers leurs pires pertes depuis la grande crise financière, ce léger sous-rendement sur cinq exercices témoigne de la résilience à long terme du portefeuille d'actions sur les marchés publics.

Titres à revenu fixe

10,0%	9,9%	4,5%	4,4%
Rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

À la fin de l'exercice, le groupe Titres à revenu fixe détenait un actif net sous gestion de 32,7 milliards de dollars, soit une hausse par rapport à 29,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance de l'actif sous gestion du portefeuille découlait essentiellement de revenu de placement positif. L'exercice 2020 et son quatrième trimestre ont été touchés par l'émergence de la COVID-19 et son incidence sur l'économie mondiale, laquelle s'est essentiellement effondrée en mars 2020. Par conséquent, la liquidité au sein des marchés s'est détériorée et les actifs risqués et les titres indexés sur l'inflation ont moins bien performé en raison des chocs imprévus, massifs et déflationnistes qui ont secoué l'économie. En réponse, les gouvernements et les banques centrales ont adopté rapidement des mesures sans précédent en mettant en œuvre des ensembles de mesures budgétaires et de relance monétaire, tel que les banques centrales des pays développés à l'échelle mondiale ramenant le taux des obligations souveraines près de zéro et améliorant les conditions de liquidité.

Le portefeuille de gestion active géré en interne de titres à revenu fixe, qui était en bonne position pour faire face à une diminution des taux, a dégagé un rendement supérieur de six points de base à celui de son indice de référence au cours de l'exercice 2020, ce qui s'est avéré bénéfique étant donné que la pandémie de COVID-19 a forcé les banques centrales à réduire les taux à l'échelle de toutes les échéances.

Sur cinq exercices, le rendement du groupe Titres à revenu fixe a dépassé de 10 points de base celui de son indice de référence, ce qui s'explique par le positionnement opportuniste du portefeuille qui tire parti des diverses fluctuations des taux d'intérêt des obligations souveraines mondiales et des marchés du crédit.

Placements privés

24,0\$

milliards d'actif
net sous gestion

1,1\$

milliard de revenu
de placement

5,2%

Taux de rendement
sur un an

7,2%

Rendement annualisé
sur cinq ans

23,5\$

milliards d'actif net sous gestion
(exercice 2019)

6,9%

Rendement de l'indice
de référence¹

11,3%

Rendement de l'indice
de référence

Placements privés établit des relations stratégiques avec des gestionnaires de fonds et des partenaires de placement externes, tirant parti de leurs réseaux et de leur expertise sectorielle et géographique afin de dénicher des opportunités de placements directs et de co-investissements à long terme.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion de Placements privés s'établissait à 24,0 milliards de dollars, une légère hausse de 0,5 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille découlait principalement des acquisitions de 6,8 milliards de dollars et des gains de change de 1,3 milliard de dollars, contrebalancés par des cessions et des produits tirés du financement totalisant 6,0 milliards de dollars ainsi que par des pertes de valeur de 1,6 milliard de dollars.

L'exercice 2020 a été marqué par un fort déploiement qui se poursuit aux États-Unis et en Europe, y compris de nouveaux placements directs et des co-investissements totalisant 3,4 milliards de dollars et un montant équivalent investi dans les fonds. Ces déploiements ont été neutralisés par une autre année de cessions records découlant de la monétisation active d'importants placements directs, dont ceux dans Antelliq, Advisor Group et Acelity.

¹ En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements privés est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

De nouveaux co-investissements ont été réalisés principalement dans les secteurs des soins de santé, financier et des technologies, y compris, entre autres des participations notables dans :

- Convex, une nouvelle société spécialisée en propriété et assurance de dommages;
- Galderma, un fournisseur mondial de premier plan de soins dermatologiques dont le siège social est situé en Suisse;
- Lytx, un chef de file de solutions en télématique par vidéo pour les parcs de véhicules commerciaux et du secteur public basé aux États-Unis.

Les engagements non déboursés liés aux placements dans les fonds totalisaient 11,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020. Au cours de l'exercice, le groupe Placements privés a conclu de nouveaux engagements de 3,6 milliards de dollars par l'entremise de 28 nouveaux fonds auprès de partenaires existants ainsi que de nouveaux.

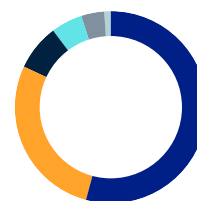
Enfin, en raison de l'activité de l'exercice 2020, l'exposition du portefeuille aux secteurs de la consommation discrétionnaire et de la technologie a été accrue, tandis que les réalisations d'actifs ont réduit l'exposition aux secteurs des soins de santé et industriel.

Analyse du rendement

Le groupe Placements privés a enregistré un rendement annuel de 5,2 % au cours de l'exercice 2020, en comparaison de 6,9 % pour son indice de référence. Le revenu de placement de 1,1 milliard de dollars tient compte de pertes de valeur nettes de 1,6 milliard de dollars, neutralisées en partie par un revenu distribué de 1,3 milliard de dollars. Le revenu de placement a également été considérablement avantagé par les gains de change, qui ont accru de 6,4 % le taux de rendement annuel et l'indice de référence de la classe d'actifs.

La pandémie de COVID-19 a été un facteur qui a grandement nui au rendement au cours de l'exercice 2020, en raison du recul considérable du marché et des pertes de valeur nettes subies par l'ensemble du portefeuille, mais surtout par les placements dans les secteurs industriel, de la consommation discrétionnaire et des matériaux. Malgré ces pertes, les placements directs et les co-investissements dans le secteur financier américain ont enregistré des profits d'évaluation considérables, grâce à une croissance continue et une solide performance opérationnelle. En outre, les sorties complétées plus tôt cette année ont également contribué positivement au rendement global.

Sur cinq exercices, Placements privés a enregistré un rendement de 7,2 %, contre 11,3 % pour son indice de référence, principalement en raison de la sous-performance de certains placements dans les secteurs des communications et des biens de consommation de base. Toutefois, la portion du portefeuille investie au cours des cinq derniers exercices, à la suite d'une transformation de la stratégie de la classe d'actifs et qui représente à l'heure actuelle la partie la plus importante de l'actif sous gestion, a généré un rendement sur cinq ans supérieur à celui de l'indice de référence.



Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	54,3	États-Unis
■	27,8	Europe
■	7,7	Marchés émergents
■	5,4	Canada
■	3,7	Asie
■	1,1	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	17,9	Consommation discrétionnaire
■	16,0	Secteur financier
■	15,8	Soins de santé
■	15,4	Technologie
■	11,0	Communications
■	9,4	Secteur industriel
■	5,0	Matériaux
■	3,4	Biens de consommation de base
■	2,6	Énergie
■	3,5	Autres

Titres de créance

13,3 \$

milliards d'actif
net sous gestion

0,5 \$

milliard de revenu
de placement

4,3 %

Taux de rendement
sur un an

11,8 %

Taux de rendement
depuis sa création
(4,3 ans)

10,5 \$

milliards d'actif net sous gestion
(exercice 2019)

(3,7)%

Rendement de l'indice
de référence¹

2,8 %

Rendement de l'indice
de référence

Le groupe Titres de créance (auparavant connu sous le nom de Titres de créance privés) se concentre sur les placements directs dans des titres de créance de qualité inférieure de sociétés de petite et moyenne envergure en Amérique du Nord et en Europe, tant sur les marchés privés que publics, ainsi que sur les occasions de financement de sauvetage et de placement dans des prêts en difficulté.

Depuis les bureaux de New York, de Londres et de Montréal, notre équipe mondiale détient d'importantes positions au sein de la structure du capital sous forme de prêts, d'obligations et d'actions privilégiées. Dans ses décisions de placements, le groupe évalue, entre autres, la qualité du crédit, la structure, les occasions de déploiement, le profil risque-rendement, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille.

¹ En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des titres de créance est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion du groupe Titres de créance s'établissait à 13,3 milliards de dollars, en hausse par rapport à 10,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La variation nette de 2,8 milliards de dollars des actifs sous gestion est principalement attribuable à des acquisitions de 7,2 milliards de dollars et des gains de change de 0,7 milliard de dollars, neutralisés par des cessions de 3,9 milliards de dollars attribuables au taux d'attrition plus élevé du portefeuille qui gagne en maturité, ainsi qu'aux dispositions opportunistes réalisées avant la pandémie de COVID-19 et des pertes de valeur nettes de 1,4 milliard de dollars.

Le portefeuille du groupe Titres de créance est bien diversifié par type d'actif, par région, par secteur et par promoteur. Le portefeuille se rapproche désormais de sa cible et se situe à l'intérieur des limites de concentration.

Analyse du rendement

Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 4,3 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de -3,7 %. La pandémie de COVID-19 a nui au rendement absolu, et a entraîné un recul important du marché et des pertes de valeur nettes pour le portefeuille. La superperformance du groupe Titres de créance par rapport à l'indice de référence est principalement attribuable à la sélection des titres de créance et à l'exposition limitée, voire nulle, à des secteurs tels que l'énergie, le transport aérien et l'hôtellerie.

Le revenu de placement de 488 millions de dollars est principalement composé d'intérêts et de frais, neutralisés par des pertes de valeur nettes. Le groupe Titres de créance a également bénéficié de gains associés aux fluctuations des taux de change, principalement en raison de l'exposition sous-jacente considérable au dollar américain, ce qui a augmenté le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs de 6,4 %.

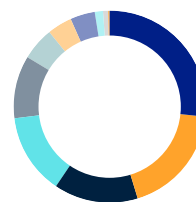
Depuis sa création à la fin de 2015, le groupe Titres de créance a atteint un taux de rendement de 11,8 %, par rapport à celui de 2,8 % de l'indice de référence. Au cours de ses premières années d'existence à titre de nouvelle classe d'actifs, le groupe Titres de créance a profité d'une reprise générale des marchés ainsi que de la croissance inhérente à la classe d'actifs, ce qui a renforcé l'impact que les revenus importants tirés de frais et les gains d'évaluation ont eu du point de vue du rendement. De plus, grâce à une sélection rigoureuse de titres de créance, le groupe Titres de créance a été en mesure de générer des revenus d'intérêts supérieurs à ceux de l'indice de référence depuis sa création.



Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

74,6	Amérique du Nord
25,4	Europe



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

26,7	Technologies
18,8	Secteur industriel
14,0	Consommation discrétionnaire
13,6	Soins de santé
10,7	Secteur financier
5,6	Matériaux
4,1	Communications
4,1	Biens de consommation de base
1,3	Immobilier
1,0	Énergie
0,1	Services publics



Répartition par produit

Au 31 mars 2020 (%)

54,3	Privilège de premier rang
45,7	Privilège autre que de premier rang

Placements immobiliers

23,8 \$

milliards d'actif
net sous gestion

(1,0) \$

milliard de perte
de placement

(4,4) %

Taux de rendement
sur un an

8,3 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

23,5 \$

milliards d'actif net sous gestion
(exercice 2019)

(4,0) %

Rendement de l'indice
de référence¹

6,1 %

Rendement de l'indice
de référence

Le groupe Placements immobiliers élabore un portefeuille d'actifs de calibre mondial dans les principales villes internationales, axé notamment sur la technologie, le mode de vie, l'urbanisation et la démographie. Le groupe préfère détenir des actifs directement avec des partenaires de choix dotés d'une expertise locale, qui partagent son approche de génération de valeur et de rendement.

Le groupe Placements immobiliers investit aussi dans des fonds spécialisés sélectionnés sur des marchés précis ou selon des stratégies au sein desquelles le placement direct est plus complexe.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion du groupe Placements immobiliers s'établissait à 23,8 milliards de dollars, une hausse légère de 0,3 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille de Placements immobiliers s'explique par des acquisitions de 6,0 milliards de dollars et des gains de change de 0,8 milliard de dollars, neutralisés par des pertes de valeur de 2,3 milliards de dollars et des cessions et des produits tirés du financement totalisant 4,2 milliards de dollars.

Le groupe Placements immobiliers a continué de se concentrer sur l'optimisation du portefeuille en investissant dans des secteurs dans lesquels le groupe a une conviction élevée, ce qui a donné lieu à des acquisitions importantes dans les secteurs des immeubles résidentiels à logements multiples et des immeubles industriels. Étant donné qu'il est plus difficile, dans un contexte de faibles rendements, de faire l'acquisition d'actifs de base, la stratégie sur laquelle repose la plus grande partie des acquisitions réalisées au cours de l'exercice était de nature opportuniste ou axées sur l'accroissement de valeur. Les acquisitions d'actifs de base ont été concentrées dans les grandes villes internationales et les marchés à croissance élevée.

En outre, des cessions d'actifs stratégiques de base de sociétés qui avaient atteint leurs objectifs ont eu lieu dans le secteur des immeubles de bureaux au Canada, en Europe et aux États-Unis. Dans le cadre de l'optimisation du portefeuille, le groupe Placements immobiliers a également cédé des actifs non stratégiques aux États-Unis et en Afrique.

¹ En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements immobiliers est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Parmi les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2020, mentionnons les suivantes :

- Un important portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples situés dans sept villes américaines, avec Berkshire Group ;
- Un important portefeuille d'immeubles industriels situés au Mexique, avec Advance Real Estate ;
- Une augmentation de notre participation dans deux immeubles résidentiels à logements multiples dans le district Seaport de Boston, avec Berkshire Group ;
- L'élargissement de notre partenariat nord-américain dans le secteur des maisons préfabriquées au Royaume-Uni, avec Cove Communities ;
- Des acquisitions multiples d'immeubles logistiques en Europe, avec Segro ;
- Un portefeuille d'immeubles de bureaux situés dans la Silicon Valley, avec DivcoWest.

L'acquisition la plus importante visait un portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples de plus de 6 000 unités avec Starlight Investments, tous situés en Ontario et majoritairement dans la région du Grand Toronto. Cette transaction reflète la conviction du groupe Placements immobiliers dans le secteur des immeubles résidentiels à logements multiples et de l'accent mis sur les marchés primaires.

Analyse du rendement

Le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement sur un an de -4,4 % au cours de l'exercice 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence de -4,0 %. La perte de placement totale de 1,0 milliard de dollars s'explique principalement par les pertes de valeur de 2,3 milliards de dollars imputables en grande partie au portefeuille de résidences pour aînés, au portefeuille mondial de commerces de détail, notamment les centres commerciaux aux États-Unis ainsi qu'au portefeuille d'immeubles à bureaux de l'Alberta, lesquels ont été durement touchés par la pandémie de COVID-19. En revanche, notre portefeuille mondial d'immeubles industriels, qui a été favorisé par des éléments fondamentaux solides, a eu une incidence positive sur le rendement. Parmi les autres artisans qui ont contribué positivement au rendement absolu, mentionnons le portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples au Canada et le portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie.

Le groupe Placements immobiliers a également bénéficié de gains de change attribuables à l'importante exposition au dollar américain, ce qui a fait augmenter de 3,4 % le taux de rendement annuel ainsi que l'indice de référence de la classe d'actifs.

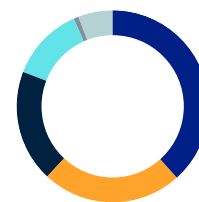
Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a enregistré un rendement de 8,3 %, contre 6,1 % pour son indice de référence, du fait surtout du rendement solide du portefeuille d'immeubles résidentiels à logements multiples au Canada, du portefeuille d'immeubles industriels mondial, du portefeuille d'immeubles de bureaux en Australie et du portefeuille d'immeubles de bureaux en Europe.



Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	45,0	États-Unis
■	24,3	Canada
■	15,0	Europe de l'Ouest
■	10,5	Marchés émergents
■	5,2	Australasie



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	38,4	Résidentiel et résidences pour retraités
■	23,8	Bureaux
■	18,7	Secteur industriel
■	12,7	Commerce de détail
■	0,8	Dette immobilière
■	5,6	Autres

Placements en infrastructures

18,3 \$

milliards d'actif
net sous gestion

1,4 \$

milliard de revenu
de placement

8,7 %

Taux de rendement
sur un an

12,1 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

16,8 \$

milliards d'actif net sous gestion
(exercice 2019)

(3,2) %

Rendement de l'indice
de référence¹

4,6 %

Rendement de l'indice
de référence

Le groupe Placements en infrastructures investit mondialement à long terme, principalement dans les transports, l'énergie renouvelable, les communications et les services publics. Ces actifs offrent des éléments de diversification, de stabilité relative et de primes d'illiquidité qui améliorent le profil risque-rendement du portefeuille global d'Investissements PSP.

Le groupe privilégie les placements directs, notamment les plateformes et les co-investissements. Les plateformes, l'une des pierres angulaires de la stratégie du groupe, offrent plusieurs avantages intéressants, notamment en nous permettant de tirer parti des connaissances et de l'expertise propres au secteur, de cibler et de gérer des placements dans les nouvelles installations, ainsi qu'en élargissant notre portée afin d'accéder à des relations et des partenariats clés.

¹ En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en infrastructures est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion totalisait 18,3 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 16,8 milliards de dollars de l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable à des acquisitions de 3,1 milliards de dollars et à des gains de change de 0,7 milliard de dollars. Cette croissance a été partiellement neutralisée par des cessions et du financement totalisant 2,3 milliards de dollars.

Le déploiement du groupe Placements en infrastructures s'est fait principalement en Amérique du Nord et en Australie, et comprenait de nouveaux placements directs et des co-investissements totalisant 2,3 milliards de dollars.

Les principales acquisitions ont été les suivantes :

- L'opération de transformation en société non cotée d'AltaGas Canada, importante société canadienne qui possède des services publics de distribution de gaz et des actifs de production d'énergie renouvelable, avec l'Alberta Teachers' Retirement Fund Board ;
- L'acquisition d'une participation dans AirTrunk, principal exploitant indépendant de centres de données de très grande taille en Asie-Pacifique, qui détient des actifs à Sydney, Melbourne, Singapour et Hong Kong.

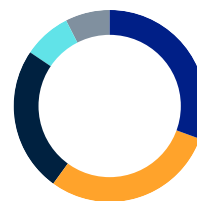
Enfin, l'activité de l'exercice 2020 a légèrement modifié la diversification géographique du portefeuille en augmentant l'exposition aux marchés du Canada, d'Asie et d'Océanie et en diminuant l'exposition en Europe.

Analyse du rendement

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement sur un an de 8,7 % au cours de l'exercice 2020, par rapport au rendement de l'indice de référence de -3,2 %. Le revenu de placement total s'est établi à 1,4 milliard de dollars, et était attribuable au revenu distribué de 0,7 milliard de dollars et aux gains de change de 0,7 milliard de dollars, qui ont entraîné l'augmentation du taux de rendement sur un an et de l'indice de référence de la classe d'actifs de 4,3 %.

Malgré la volatilité du rendement liée à la pandémie de COVID-19, les placements directs dans le secteur des services publics, notamment dans le sous-secteur de l'énergie renouvelable, en Amérique du Nord, ont enregistré d'importants gains d'évaluation compte tenu d'un contexte réglementaire et contractuel stable, lesquels ont été neutralisés en partie par les provisions établies dans le secteur du transport.

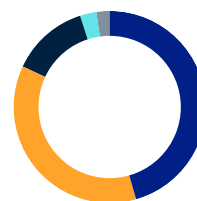
Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement solide de 12,1 %, comparativement au rendement de l'indice de référence de 4,6 %. Ce rendement est principalement attribuable à l'excellente performance des placements dans les secteurs du transport et des services publics.



Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	30,8	Europe
■	29,4	Marchés émergents
■	24,5	États-Unis
■	8,0	Canada
■	7,3	Asie et Océanie



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	45,6	Secteur industriel
■	36,4	Services publics
■	13,1	Communications
■	2,7	Technologies
■	2,2	Énergie

Placements en ressources naturelles

7,6 \$

milliards d'actif
net sous gestion

(0,4) \$

milliard de perte
de placement

(5,2) %

Taux de rendement
sur un an

6,6 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

6,8 \$

milliards d'actif net sous gestion
(exercice 2019)

(5,8) %

Rendement de l'indice
de référence¹

1,9 %

Rendement de l'indice
de référence

Le groupe Placements en ressources naturelles met l'accent sur l'établissement de partenariats avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie pour investir dans des actifs des secteurs de l'agriculture et de la foresterie dans des territoires favorables aux placements partout dans le monde. Une composante importante de terres, de droits à l'eau et d'actifs biologiques soutient en général nos placements et accroît la protection contre le risque de perte.

Le groupe cherche également à investir dans des occasions de placement dans des secteurs avantagés par des tendances à long terme qui stimulent la croissance continue de la demande et donnent lieu à une offre de plus en plus limitée.

¹ En raison de la décision de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en ressources naturelles est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur la classe d'actifs est donc reflétée dans l'indice.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2020, l'actif net sous gestion du groupe Ressources naturelles atteignait 7,6 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 6,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. La croissance du portefeuille s'explique principalement par des placements nets de 3,2 milliards de dollars, dont des placements de 2,8 milliards de dollars dans le secteur de l'agriculture.

L'exercice 2020 a été marqué par un déploiement important et continue en Australasie (1,9 milliard de dollars) et en Amérique du Nord (1,3 milliard de dollars). Parmi les placements notables réalisés au cours de l'exercice, mentionnons :

- La conclusion de l'opération visant la transformation en société non cotée approuvée par le conseil d'administration d'une entreprise cotée en bourse australienne de premier plan qui cultive le coton et les noix de Grenoble ;
- La conclusion d'une transaction de crédit-bail d'un verger d'amandiers matures d'environ 11 500 hectares et un portefeuille de droits à l'eau de haute fiabilité situés à Victoria, en Australie. L'acquisition simultanée et le regroupement d'actifs ont permis de libérer une importante valeur intrinsèque ;
- L'établissement d'une nouvelle coentreprise dont le siège social est situé à Leamington, en Ontario, centrée sur la production et la distribution de produits frais cultivés en serre en Amérique du Nord ;
- L'exposition accrue au secteur de la foresterie canadien au moyen d'un placement dans une société de qualité dotée d'une équipe de direction de confiance et chevronnée.

Analyse du rendement

Le groupe Ressources naturelles a généré un rendement sur un an de -5,2 % pour l'exercice 2020, comparativement au rendement de l'indice de référence de -5,8 %. La perte nette du portefeuille s'est chiffrée à 381 millions de dollars, et était imputable principalement aux pertes de valeur nettes de 548 millions de dollars, compensées en partie par des revenus distribués de 184 millions de dollars. La pandémie de COVID-19 et son incidence sur la juste valeur de certains actifs ont été les facteurs qui ont le plus compromis le rendement absolu. La crise s'est répercutée en particulier sur le portefeuille d'actifs non stratégiques du secteur du pétrole et du gaz du fait d'une diminution de la demande sur un marché où l'offre était déjà excédentaire. La pandémie de COVID-19 n'a pas eu d'incidence significative sur les placements dans les secteurs de l'agriculture et de la foresterie, qui sont demeurés largement résilients.

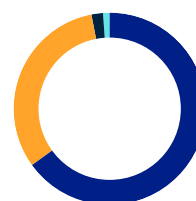
Sur cinq exercices, le groupe Ressources naturelles a généré un rendement de 6,6 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 1,9 %, principalement grâce au rendement solide de nos placements dans le secteur de la foresterie et aux évaluations d'actifs relatives de nos placements dans le secteur de l'agriculture.



Diversification géographique

Au 31 mars 2020 (%)

■	60,0	Australasie
■	34,2	Amérique du Nord
■	5,0	Amérique latine
■	0,8	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2020 (%)

■	65,0	Agriculture
■	32,1	Foresterie
■	1,8	Pétrole et gaz
■	1,1	Autres

Charges d'exploitation et ratio des coûts totaux

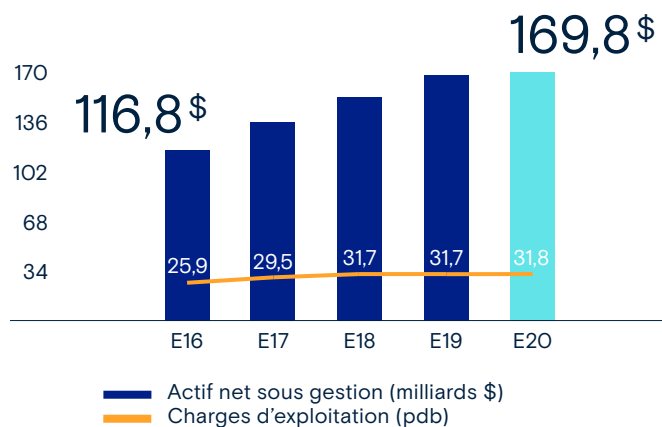
Charges d'exploitation

Au cours des cinq derniers exercices financiers, Investissements PSP a développé l'organisation et accru rapidement ses capacités pour atteindre les objectifs de Vision 2021. À cette fin, les équipes, les stratégies et le portefeuille ont fait l'objet d'importantes transformations. Malgré ces activités, Investissements PSP a constaté des signes d'adaptabilité au cours des derniers exercices en ce qui a trait à une plus faible augmentation des charges d'exploitation d'un exercice à l'autre (9,6 % pour l'exercice 2020 contre 12 % pour l'exercice 2019 et 22 % pour l'exercice 2018). Le ratio des partenaires d'affaires par rapport aux professionnels du placement diminue (1,60 pour l'exercice 2020 comparativement à 1,85 il y a cinq ans). L'approche améliorée de gestion des coûts a aidé à maintenir le ratio des charges d'exploitation à 31,8 pdb, pratiquement au même niveau que celui de l'exercice 2019 (31,7 pdb). Pour l'exercice 2020, le total des charges d'exploitation d'Investissements PSP s'élevait à 551 millions de dollars, comparativement à 503 millions de dollars pour l'exercice financier 2019.

Compte non tenu de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'actif sous gestion, le total des charges d'exploitation exprimé en point de base aurait été inférieur à celui de l'exercice 2019. Exprimé en dollars absolus, par contre, le total des charges d'exploitation a augmenté au cours de l'exercice 2020 en raison de l'augmentation de l'effectif, ainsi qu'aux investissements dans les technologies et les initiatives du plan stratégique pour réaliser la Vision 2021. De plus, après l'arrivée de la pandémie de COVID-19, la direction a déployé des mesures afin de modérer les charges d'exploitation pour l'année à venir, notamment en imposant un gel temporaire du recrutement externe et des augmentations de salaire annuelles.

Au cours de l'exercice financier 2020, les salaires et les avantages du personnel se sont élevés à 319 millions de dollars, par rapport à 291 millions de dollars au cours de l'exercice 2019. Au 31 mars 2020, Investissements PSP comptait 888 employés, soit une hausse de 5 % par rapport aux 844 employés au 31 mars 2019.

L'effectif a augmenté à notre bureau principal de Montréal, ainsi qu'à nos bureaux de New York, de Londres et de Hong Kong. À la fin de l'exercice 2020, notre bureau de Londres comptait 59 employés, celui de New York, 42 employés, et le bureau de Hong Kong, 7 employés. Environ 27 % de nos salaires et avantages du personnel sont libellés en devises étrangères, comparativement à 23 % au cours de l'exercice 2019.



Ratio des coûts totaux

Au cours des dix derniers exercices, la croissance des coûts totaux a été légèrement supérieure à celle de l'actif sous gestion moyen, ajoutant 5,4 pdb au ratio des coûts par rapport à 67,0 pdb pour l'exercice financier 2011. Cette situation était prévisible, car la taille et la répartition de l'actif d'Investissements PSP ont considérablement changé, prenant une orientation plus marquée pour la gestion active en interne et les marchés privés. De plus, Investissements PSP a investi dans de nouveaux outils et de nouveaux systèmes afin de soutenir ces changements ainsi que la croissance de l'actif sous gestion et des classes d'actifs.

Au cours des cinq derniers exercices, les coûts totaux ont augmenté, de 63,0 pdb pour l'exercice 2016, pour se fixer à 72,4 pdb pour l'exercice 2020. Dans le cadre de Vision 2021, nous avons revu notre approche de placement et observons des résultats encourageants. Nous avons conservé la gestion active en interne mise en place dès l'exercice 2004. Par conséquent, nous avons augmenté la répartition du portefeuille dans les classes d'actifs privés; elle atteignait 29,5% lors du lancement de Vision 2021 à l'exercice 2015 et, finalement, elle devrait atteindre 51,3% à la fin de l'exercice 2021. Les marchés privés offrent un plus grand potentiel de rendements supérieurs à long terme et de valeur ajoutée. Afin de saisir les occasions mondiales, nous avons ouvert des bureaux à l'étranger et établi une présence locale à Londres, à New York et à Hong Kong. Les coûts associés à l'adoption de Vision 2021 sont reflétés dans la hausse des charges d'exploitation, des volumes de transaction, ainsi que des frais de gestion. À cette fin, les initiatives en cours de Vision 2021 ont déjà commencé à porter fruits, signe que les coûts connexes engagés seront rentabilisés.

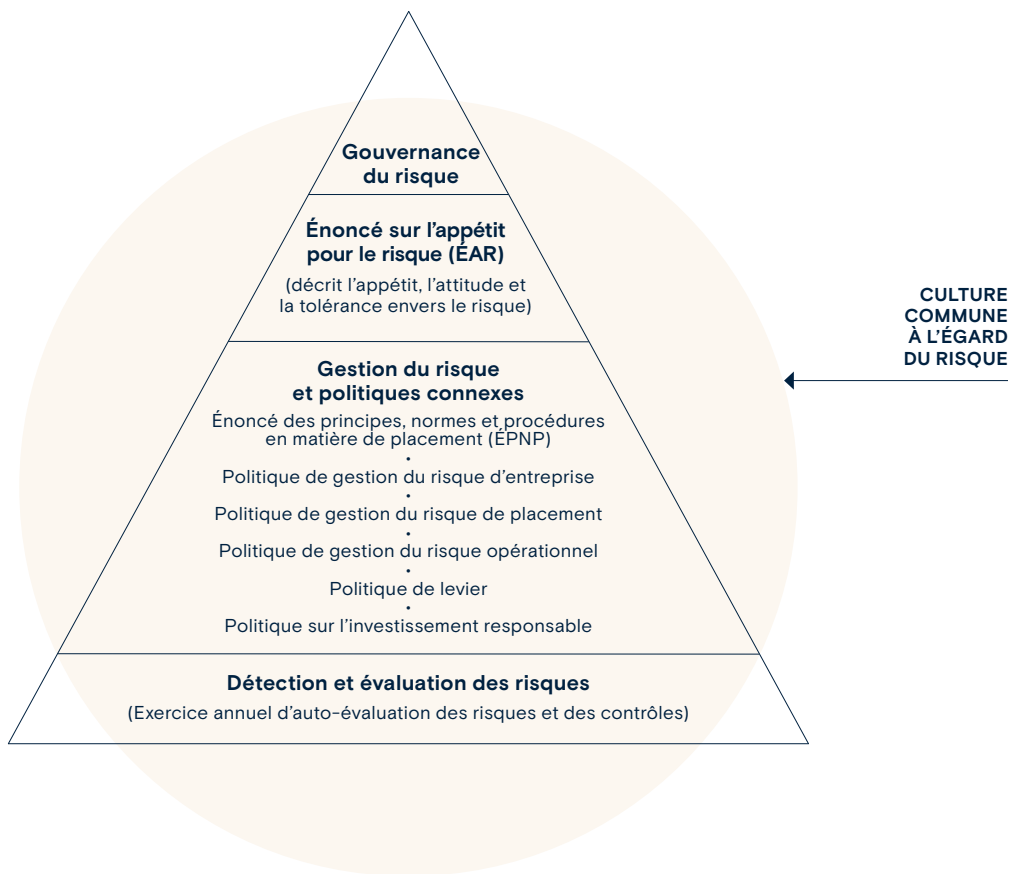
Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP a augmenté, passant de 67,3 pdb pour l'exercice 2019 à 72,4 pdb pour l'exercice 2020. Compte non tenu de l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'actif sous gestion, le ratio des coûts totaux aurait été plus favorable. Le ratio des coûts totaux mesure les charges d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen. Les charges de gestion d'actif comprennent les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actifs à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés. L'augmentation du ratio des coûts d'un exercice à l'autre est attribuable aux frais de gestion et aux coûts de transaction des marchés privés.

Gestion du risque d'entreprise

En vue de réaliser notre mandat et de respecter nos engagements envers nos parties prenantes, Investissements PSP doit prendre des risques calculés et les gérer adéquatement. Pour ce faire, nous adoptons une approche intégrée et rigoureuse en matière de gestion du risque, et nous nous efforçons de maintenir une solide culture du risque, dans laquelle tous les employés participent à la détermination, à l'évaluation, à la gestion, à la surveillance et à la déclaration des risques.

Cadre de gestion du risque

Notre cadre de gestion du risque à l'échelle de l'entreprise soutient une prise de risque prudente et veille à maintenir un juste équilibre entre les risques et les avantages en vue d'atteindre nos objectifs stratégiques. Chacune des sections suivantes décrit les éléments du cadre.



Gouvernance du risque

L'efficacité de la gestion de risque repose avant tout sur l'efficacité de la gouvernance du risque. Au sommet de la structure de gouvernance se trouve le conseil d'administration qui assure la surveillance. Ce dernier revoit et approuve l'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR), l'ÉPNP, ainsi que le portefeuille stratégique. Il s'assure également que la direction a mis en œuvre une approche et un cadre efficaces de gestion du risque d'entreprise. Le Conseil est régulièrement informé des risques importants et des mesures prises par la direction pour y faire face.

Des responsabilités précises liées au risque sont imputées aux divers comités du Conseil et présentées dans leur [mandat](#) respectif.

Le cadre de gestion du risque est arrimé aux trois lignes de défense, comme le démontre le tableau ci-dessous :

Modèle de gouvernance

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL

COMITÉS DE LA HAUTE DIRECTION			
Direction	Portefeuille global	Évaluation	Gestion des placements et des risques

Première ligne de défense	Deuxième ligne de défense	Troisième ligne de défense
Tous les employés et toutes les équipes	Les équipes qui supervisent et évaluent de façon indépendante les activités de gestion du risque exercées par la première ligne de défense	Vérification interne

Vérification externe

Modèle à trois lignes de défense

Énoncé sur l'appétit pour le risque

L'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) précise le niveau et les types de risque qu'Investissements PSP est disposée à prendre dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques. Revu annuellement, l'ÉAR officialise et combine les principaux éléments de gestion du risque d'Investissements PSP. Il établit les objectifs fondamentaux, les paramètres et les limites des risques assumés, et fournit des seuils aux activités de placement en cours. L'ÉAR est résumé dans l'[Aperçu de l'appétit pour le risque](#) publié sur notre site Web et il est communiqué à tous les employés afin de promouvoir la transparence et la culture du risque.

Gestion du risque et politiques connexes

Investissements PSP reconnaît qu'elle doit prendre des risques pour réaliser son mandat statutaire et qu'elle doit intégrer l'ensemble des risques dans la gestion à l'échelle de l'entreprise. Les principales politiques et procédures qui définissent les principes directeurs de la philosophie, des valeurs, de la culture et de l'approche de la gestion du risque sont énumérées ci-dessous, ainsi que les catégories de risques qu'elles servent à atténuer.

CATÉGORIES DE RISQUE D'ENTREPRISE			
Risques liés aux placements		Risques non liés aux placements	
<ul style="list-style-type: none"> Risque du marché Risque de liquidité Risque de crédit et de contrepartie Risque de concentration Risque de levier financier Risque ESG 	<ul style="list-style-type: none"> Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement Politique de gestion du risque de placement Politique de levier Politique sur l'investissement responsable 	<ul style="list-style-type: none"> Criminalité et fraude Obligations de déclaration et fiscalité Objectifs stratégiques ou d'affaires Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires Actifs numériques 	<ul style="list-style-type: none"> Actifs non numériques Activités opérationnelles Gens Politique de gestion des risques non liés aux placements

Détermination et évaluation des risques

Chaque année, nous effectuons à l'échelle de l'entreprise une auto-évaluation des risques et des contrôles pour déterminer et évaluer les principaux risques, ainsi que la pertinence et l'efficacité des mesures d'atténuation applicables. Cet exercice est une composante clé du cadre de gestion du risque d'entreprise et contribue à son perfectionnement continu.

Le Conseil y participe et contribue à un examen à tous les échelons de l'organisation par le biais d'un sondage sur la détermination des risques.

Les risques inhérents à Investissements PSP sont déterminés au cours de cet exercice. Les risques externes sont surveillés de façon régulière et les plus pertinents, au besoin, sont intégrés au cours de l'exercice. Il en découle une liste détaillée des plus importants risques auxquels Investissements PSP est exposée, qui tient compte à la fois des risques internes et externes. Le fait de mettre en évidence les principaux risques pour l'organisation soutient son processus de planification des affaires et assure que la stratégie globale d'Investissements PSP tient compte des risques.

Culture commune à l'égard du risque

Nous croyons que la gestion du risque est la responsabilité de chaque employé. Les dirigeants font la promotion d'une culture axée sur la conscience du risque en communiquant cette responsabilité efficacement. Tous les employés sont désignés comme des évaluateurs ou des responsables du risque. Ils suivent une formation afin de s'assurer qu'ils comprennent leurs responsabilités et leurs rôles individuels et au sein de leur service. Ils sont guidés par des limites et des lignes directrices claires afin de gérer et de déclarer les risques, et de pouvoir acheminer les enjeux aux échelons supérieurs, au besoin.

Le groupe de gestion du risque est dirigé par le premier vice-président et chef de la direction financière et de la gestion du risque, qui relève du président et chef de la direction. Le comité de placements et de risques du Conseil rencontre à huis clos, sur une base trimestrielle, le chef de la direction financière et de la gestion du risque.

Gestion de la liquidité et du capital

Gestion de la liquidité

Objectifs

Investissements PSP gère ses placements à court terme liquides afin de s'assurer de satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles, tout en atténuant le risque lié à la liquidation de placements de façon imprévue et, possiblement, à des prix défavorables.

Gouvernance et gestion

Investissements PSP adopte une approche de placements axée sur le portefeuille global en gérant activement la liquidité au moyen d'une plateforme centralisée, soit le portefeuille de liquidité de la société (« PLS »). Le PLS est géré afin d'assurer un financement efficace des classes d'actifs et de maintenir un niveau de liquidités suffisant en période de crise sur les marchés, comme dans le cas de la perturbation des marchés causée par la COVID-19. Les principaux objectifs du PLS sont la préservation du capital, de la liquidité et de l'admissibilité des garanties. Le PLS est principalement composé de titres à revenu fixe des gouvernements ou de sociétés d'État de grande qualité afin de satisfaire à ses obligations de garantie. En plus des transferts de fonds dont il est question à la rubrique « Gestion du capital » ci-après, Investissements PSP reçoit de façon récurrente des flux de trésorerie des placements privés, qui s'ajoutent à ses sources de liquidités.

Risques et simulations de crises

Le PLS doit respecter les limites de risques. Ces limites comprennent un certain nombre de mesures qui tiennent compte de la cote de crédit, de la durée du portefeuille, de l'échéance, de l'admissibilité des garanties, de la nature du placement ainsi que de la concentration. S'ajoutent à ces limites les analyses de sensibilité, les simulations de crises et les analyses de scénarios qui sont réalisées afin de veiller à ce que la société dispose des liquidités suffisantes pour répondre à ses besoins opérationnels, comme le remboursement de la dette et les appels de garantie en période de crise sur les marchés, comme dans le cas de la perturbation des marchés causée par la COVID-19.

Pour de plus amples détails sur le risque de liquidité, veuillez vous reporter à la note 7.3 des états financiers consolidés.

Gestion du capital

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds ainsi que de l'effet de levier.

Transferts de fonds

Tel que décrit dans notre mandat, Investissements PSP reçoit des transferts de fonds du gouvernement et les gère dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des lois de leurs régimes respectifs. Les fonds reçus sont 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 établis en vertu de leurs lois respectives et de la capacité des régimes à satisfaire à leurs obligations financières. Les fonds sont investis conformément aux politiques de gestion du risque liées aux placements établies conformément au cadre de gestion du risque.

Effet de levier

Investissements PSP est d'avis que l'utilisation prudente de l'effet de levier contribue à accroître les rendements et à gérer la liquidité, tout en préservant la cote de crédit qui lui est accordée par des agences de notation de crédit reconnues.

Investissements PSP adopte une approche globale pour gérer l'effet de levier en ayant comme objectif principal d'assurer une répartition efficace de l'effet de levier au portefeuille global. Les sources d'effet de levier sont réparties entre les classes d'actifs conformément aux limites de risque du portefeuille global, au plan d'affaires et au budget propres à chaque classe d'actifs.

Pandémie de COVID-19

Les cadres en matière de liquidités et d'effet de levier d'Investissements PSP ont démontré leur efficacité dans un contexte de perturbation des marchés causée par la pandémie de COVID-19. Dans ce contexte, un niveau suffisant et stable de liquidités a été maintenu, ce qui a permis de réduire au minimum les coûts de financement.

Gouvernance

Investissements PSP est déterminée à maintenir les normes élevées de gouvernance et de conduite éthique attendues d'une société d'État du gouvernement du Canada. Nous croyons qu'une saine gouvernance renforce nos prises de décisions, nos processus et nos contrôles, et est essentielle à la réalisation de notre mandat statutaire.

Une saine gouvernance débute avant tout au conseil d'administration (le « Conseil »), qui cultive une culture d'intégrité, d'imputabilité et de conformité. Le comité de gouvernance du Conseil est principalement responsable de surveiller les questions de gouvernance, et de s'assurer qu'Investissements PSP applique des normes strictes et adaptées à l'évolution des exigences réglementaires et des attentes des parties prenantes.

Le Conseil est résolu à préserver la santé financière des actifs qu'il gère. À cette fin, il a été proactif en se préparant à un repli potentiel du marché et en effectuant très tôt des simulations de crises dans le portefeuille de placement à l'aide de divers scénarios. Cette préparation lui a permis de réagir rapidement à l'écllosion de COVID-19. L'activation rapide de son plan de gestion de crise a été cruciale pour assurer la sécurité des employés et la continuité des activités. Dans le contexte économique actuel, principalement attribuable à la pandémie de COVID-19, le Conseil continue de collaborer avec la haute direction pour surveiller le portefeuille et s'adapter à l'évolution de la dynamique du marché.

La planification de la relève du Conseil a été une autre priorité du comité de gouvernance et de l'ensemble du Conseil au cours de l'exercice financier 2020 puisque le mandat de certains administrateurs venait à échéance au cours du dernier exercice et du prochain. Les administrateurs jouent un rôle actif dans l'orientation de l'organisation, c'est pourquoi nous devons soutenir le comité de nomination externe et le gouvernement en nous assurant d'avoir une équipe complète d'administrateurs qualifiés pour gérer l'investisseur institutionnel mondial de premier plan qu'est Investissements PSP. Le Conseil continue de fonctionner avec une équipe complète de 11 administrateurs. À l'exercice financier 2020, le comité de gouvernance et le Conseil ont également poursuivi les procédures de renouvellement du Conseil. Dans le cadre du processus de planification de la relève du président, Miranda C. Hubbs a été nommée présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération, en remplacement de Micheline Bouchard, qui occupait ce poste depuis 2018.

Le comité de gouvernance est également responsable de s'assurer que le Conseil et ses comités fonctionnent efficacement. À cette fin, des [mandats](#) révisés ont été adoptés au cours de l'exercice financier 2020.

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2020, ainsi qu'un survol de notre cadre et de nos pratiques en la matière.

Cadre de gouvernance

Investissements PSP est une société d'État qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada. Son cadre de gouvernance est présenté dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et comprend son mandat statutaire, les responsabilités de son Conseil, et son imputabilité envers le gouvernement et les contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions.

Responsabilités du Conseil

En vertu de la Loi, le Conseil gère ou supervise la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP. Dans l'exercice de leurs fonctions, les administrateurs sont tenus d'agir avec intégrité et de bonne foi dans l'intérêt d'Investissements PSP, et ce, avec le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. Le Conseil exerce trois fonctions essentielles :

- **Prise de décision** – La Loi prévoit certaines décisions qui ne peuvent être déléguées à la direction. Le cas échéant, le Conseil prend de telles décisions lui-même, à la lumière des conseils fournis par la direction ;
- **Surveillance** – Superviser la direction et surveiller la gestion du risque ;
- **Savoir-faire** – Conseiller la direction sur des sujets comme les marchés, la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les tactiques de négociation.

Le Conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

- Définir l'orientation stratégique de l'organisation en collaboration avec la haute direction ;
- Sélectionner et nommer le président et chef de la direction, et évaluer son rendement annuellement ;
- Réviser et approuver annuellement l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) pour chaque compte de régime de pension ;
- S'assurer que les risques sont adéquatement décelés, évalués, gérés, surveillés et déclarés ;
- Approuver les indices de référence servant à évaluer le rendement des placements ;
- Établir et surveiller le respect du code de conduite d'Investissements PSP ;
- Approuver les politiques de ressources humaines et de rémunération servant à attirer, à développer, à récompenser et à retenir les employés talentueux d'Investissements PSP ;
- Instaurer les mécanismes appropriés pour évaluer le rendement des membres du Conseil, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction ;
- Approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension, et ceux d'Investissements PSP dans son ensemble ;
- Établir les mandats du Conseil, de ses comités, du président du Conseil, ainsi que du président de chacun des comités.

Comités du Conseil

Le Conseil s'acquitte de ses obligations directement et par l'entremise de quatre comités permanents :

- Le **comité de placements et de risques** surveille les fonctions de gestion du risque et des placements d'Investissements PSP ;
- Le **comité d'audit** examine les états financiers, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôle interne, et surveille la fonction d'audit interne ;
- Le **comité de gouvernance** surveille les questions de gouvernance, élabore les politiques connexes, et supervise l'application du code de conduite ;
- Le **comité des ressources humaines et de la rémunération** s'assure que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour gérer avec efficacité et efficience les ressources humaines, et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés en fonction des cibles de rendement et de risque.

En savoir plus

[À propos de notre conseil d'administration](#)
[Comités du Conseil](#)

Imputabilité et reddition de comptes

Investissements PSP fait rapport aux ministres responsables des quatre régimes de pensions 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 être déposé devant chacune des chambres du Parlement par le président du Conseil du Trésor du Canada.

Notre président et chef de la direction et notre président du Conseil doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Nous devons également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière assemblée a eu lieu à Ottawa, le 19 novembre 2019.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L. / s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes d'Investissements PSP et sont responsables de mener des examens spéciaux au moins chaque dix ans. Le dernier examen spécial a eu lieu durant l'exercice 2011 et le prochain est prévu d'ici le 31 mars 2021. Pour obtenir de plus amples renseignements à ce sujet, consultez la section Rapports de notre site Web.

Éthique et conformité

La réussite d'Investissements PSP et sa capacité à remplir sa mission sociale sous-jacente – soit de contribuer à la viabilité à long terme des régimes de pensions du secteur public – reposent sur le maintien de la réputation exemplaire de l'organisation.

Dans la plupart des cas, nos valeurs personnelles et notre intégrité nous aident à prendre les bonnes décisions et à agir correctement. Nous avons développé un code de conduite pour les administrateurs, les employés et les consultants (le « Code de conduite ») qui procure un cadre pratique conçu pour aider à mieux comprendre les principes et les valeurs d'Investissements PSP, ainsi que les pratiques et les comportements professionnels attendus.

Le Code de conduite comprend des principes qui indiquent comment se comporter de manière respectueuse et appropriée, obéir à la lettre et à l'esprit de la loi, protéger les actifs et l'information d'Investissements PSP, et gérer les conflits d'intérêts. Nous avons également élaboré des lignes directrices pour la divulgation des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus, concernant des administrateurs et des employés. De plus, nous encourageons le signalement de tout acte répréhensible présumé. Les incidents peuvent être signalés sans crainte de représailles, auprès du superviseur immédiat de l'employé, du chef de la conformité d'Investissements PSP, ou encore au moyen de l'outil de signalement anonyme. Chaque année, les employés doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au Code de conduite.

En savoir plus

[Code de conduite pour les administrateurs, les employés et les consultants](#)

Procédures et efficacité du Conseil

Le Conseil d'Investissements PSP joue un rôle actif dans la prise de décision et la surveillance de la direction, ainsi que dans l'apport de points de vue stratégiques.

Certains pouvoirs conférés au Conseil sont délégués à la direction. Par exemple, le Conseil a délégué au président et chef de la direction le pouvoir de gérer et de diriger les activités quotidiennes d'Investissements PSP. Il délègue également certains pouvoirs et certaines responsabilités à ses quatre comités.

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du Conseil et des comités entre les administrateurs et la direction. Les membres du Conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. La réunion stratégique de cette année a porté particulièrement sur la préparation à la prochaine étape de l'avenir d'Investissements PSP alors que l'organisation entame la dernière année de son plan stratégique sur cinq ans. Il y a notamment été question d'une revue des convictions d'Investissements PSP, des initiatives liées au portefeuille global et des stratégies de gestion active.

Toutes les réunions régulières du Conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, au cours desquelles aucun membre de la direction n'est présent. Le Conseil s'entretient également à huis clos avec le président et chef de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre individuellement et en privé chacun des auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière; et, le comité de placements et de risques rencontre individuellement le chef de la gestion du risque et le chef des placements.

Le Conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2020, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de gouvernance ont chacun retenu les services d'un consultant externe.

Le comité de gouvernance supervise le processus officiel d'évaluation du rendement du président du Conseil, des présidents des comités du Conseil, de chacun des administrateurs et du Conseil dans son ensemble. À la suite d'une revue du processus effectuée par un consultant externe, certains changements ont été apportés au cours de l'exercice financier 2020 afin d'améliorer le fonctionnement global du Conseil et le rendement de chacun des administrateurs. Tous les administrateurs, ainsi que le président et chef de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. Puis, le président du comité de gouvernance présente les résultats des évaluations au Conseil. Les discussions qui s'ensuivent portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toute mesure jugée nécessaire est par la suite mise en œuvre.

Concernant la haute direction, le Conseil réalise l'évaluation du président et chef de la direction et surveille l'évaluation de la haute direction. Il s'assure également que les programmes de rémunération respectent les objectifs et le plan stratégique d'Investissements PSP, afin d'offrir une rémunération équilibrée et fondée sur la performance, qui récompense la prise de risques responsable. Le Conseil est aussi fermement résolu à développer les talents d'Investissements PSP pour s'assurer de l'émergence de la prochaine génération de leaders.

Principales activités de l'exercice financier 2020

Comité de placements et de risques	<ul style="list-style-type: none"> • Révision et approbation de 16 placements; • Approbation des changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque; • Recommandation au Conseil, à des fins d'approbation, d'un nouveau dépositaire pour les actifs d'Investissements PSP; • Révision de la stratégie de portefeuille de la classe d'actifs des Placements privés; • Révision des scénarios de ralentissement économique et des simulations de crise correspondantes en prévision d'un ralentissement du marché.
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> • Révision des stratégies de cybersécurité et de d'infonuagique d'Investissements PSP; • Examen des mesures de limitation des coûts dans le cadre du processus budgétaire annuel, et les prévisions des coûts futurs; • Approbation du lancement du prochain examen spécial; • Revue des procédures d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP (réalisée après la fin de l'exercice financier).
Comité de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Révision des responsabilités du Conseil et de ses comités, et recommandation de nouveaux mandats pour le Conseil, ses comités, le président du Conseil et le président de chacun de ses comités; • Propositions concernant l'amélioration du processus d'évaluation du Conseil; • Recommandation au Conseil, à des fins d'approbation, de changements à la composition du comité, notamment pour la nomination d'un nouveau président du comité des ressources humaines et de la rémunération dans le cadre du processus de planification de la relève; • Recommandation au Conseil aux fins d'approbation des modifications de la Politique sur l'investissement responsable d'Investissements PSP et approbation des nouveaux Principes sur le vote par procuration; • Revue de la rémunération des administrateurs.
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> • Révision complète des plans de relève du chef de la direction et des dirigeants; • Recommandation au Conseil, à des fins d'approbation, de nouveaux objectifs relatifs aux indices de référence, aux seuils de performance et à la valeur ajoutée basés sur l'approche du portefeuille global; • Adoption d'une nouvelle politique des ressources humaines confirmant l'engagement d'Investissements PSP à attirer, à développer, à récompenser et à retenir ses talents.

Le Conseil d'Investissements PSP a tenu 10 réunions à l'exercice financier 2020. Les comités du Conseil ont tenu un total de 25 réunions.

Processus de nomination des administrateurs

Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, pour des mandats d'un maximum de quatre ans. Lorsque leur mandat expire, ces derniers peuvent être nommés de nouveau pour un mandat supplémentaire ou demeurer en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné.

Les candidats au poste d'administrateur sont sélectionnés à même une liste de résidents canadiens qualifiés proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor du Canada. Le comité de nomination agit indépendamment du Conseil, du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du Trésor du Canada.

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le Conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance étudie et modifie les compétences, l'expérience et les attributs souhaitables et réels afin de s'assurer que les décisions soient prises de manière à favoriser un Conseil diversifié, à même de surveiller et de guider Investissements PSP dans la réalisation de son mandat. Notre Conseil a atteint l'équilibre des genres grâce à ses cinq administratrices sur un total de 11 membres. De plus, deux administrateurs se sont identifiés comme appartenant à une minorité visible.

Formation et orientation des administrateurs

Les administrateurs nouvellement nommés participent à un programme d'orientation structuré qui leur présente les activités et la culture d'Investissements PSP, afin qu'ils puissent y contribuer efficacement à titre de membres du Conseil.

Le comité de gouvernance a créé un programme de formation des administrateurs pour soutenir leur perfectionnement professionnel continu. Par l'entremise de ce programme, les administrateurs disposent d'un budget de formation et de perfectionnement destiné principalement à des formations individuelles, à des conférences et à de la documentation afin de parfaire leurs connaissances en gestion de placement et autres sujets. Les administrateurs doivent faire rapport annuellement de leur plan individuel de perfectionnement.

À l'occasion, des conférenciers internes et externes sont invités à faire des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil.

Membres du conseil

Le Conseil d'Investissements PSP est formé de 11 administrateurs professionnels indépendants qui mettent à contribution leur expérience et leur expertise. Leurs biographies sont présentées aux pages **67-70**.

Rémunération

L'approche du Conseil à l'égard de la rémunération des administrateurs reflète les dispositions de la Loi qui exige que la rémunération soit établie à un niveau comparable à celle reçue par des personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables. Le Conseil revoit la rémunération et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière des recommandations soumises par le comité de gouvernance. Compte tenu du contexte économique actuel, le Conseil a décidé de s'opposer à tout changement de rémunération pour le prochain exercice financier.

Un sommaire de la rémunération des administrateurs est présenté ci-dessous :

	\$
Provision annuelle pour le président du Conseil	200 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du Conseil	60 000
Provision annuelle pour chaque président de comité du Conseil	15 000
Jeton de présence pour chaque réunion du Conseil	1 500 ¹
Jeton de présence pour chaque réunion d'un comité	1 500 ¹
Frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion du Conseil en personne et dont la résidence principale ou secondaire se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario	1 500

¹ Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du Conseil et d'un comité tenues simultanément.

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2020 s'élevait à 1 259 000 \$. Les administrateurs n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme. Les tableaux suivants présentent en détail les renseignements susmentionnés.

Présence aux réunions

	Conseil d'administration		Comité de placements et de risques		Comité d'audit		Comité de gouvernance		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2020 ¹	7	3	5	4	5		4		5	2
Maryse Bertrand	7/7	3/3	4/5	3/4			3/4		4/5	2/2
Micheline Bouchard	7/7	3/3	5/5	3/4			4/4		5/5	2/2
David C. Court	7/7	3/3	3/5	2/4	4/5					
Léon Courville	7/7	3/3	5/5	3/4			4/4		5/5	2/2
Garnet Garven	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5		4/4			
Martin Glynn ²	7/7	3/3	5/5	4/4						
Lynn Haight	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5		4/4			
Timothy E. Hodgson	7/7	3/3	5/5	4/4					5/5	2/2
Miranda C. Hubbs	7/7	3/3	5/5	4/4					5/5	2/2
Katherine Lee	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5					
William A. MacKinnon	7/7	3/3	5/5	4/4	5/5					

¹ Certaines réunions des comités et du Conseil ont été tenues simultanément. Tous les administrateurs siègent au comité de placements et de risques.

² Martin Glynn est un membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2020

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un président de comité \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités ¹ \$	Frais de déplacement \$	Rémunération totale \$
Maryse Bertrand	60 000		37 500		97 500
Micheline Bouchard	60 000	9 090	42 000		111 090
David C. Court	60 000		28 500	1 500	90 000
Léon Courville	60 000		42 000		102 000
Garnet Garven	60 000	15 000	42 000	7 500	124 500
Martin Glynn	200 000		s.o.	9 000	209 000
Lynn Haight	60 000		42 000		102 000
Timothy E. Hodgson	60 000	15 000	37 500		112 500
Miranda C. Hubbs ²	60 000	5 910	37 500		103 410
Katherine Lee	60 000		36 000		96 000
William A. MacKinnon	60 000	15 000	36 000		111 000

¹ Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du Conseil et d'un comité tenues simultanément.

² Miranda C. Hubbs a été nommée présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération le 9 novembre 2019 en remplacement de Micheline Bouchard.

Rapport du comité

— des ressources humaines et de la rémunération

Le comité des ressources humaines et de la rémunération appuie le conseil d'administration en matière de ressources humaines, notamment au sujet de la gestion des talents et de la rémunération.

Processus de gouvernance du CRHR

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) est formé d'administrateurs qui possèdent des connaissances pertinentes en matière de ressources humaines. À la fin de l'exercice 2020, le comité était formé des membres suivants :

- Miranda C. Hubbs (présidente)
- Maryse Bertrand
- Micheline Bouchard
- Léon Courville
- Timothy E. Hodgson

Le mandat du CRHR, disponible dans la section « Conseil d'administration » du site Web de PSP, décrit les fonctions et les responsabilités du CRHR, notamment en ce qui concerne les questions ci-dessous :

- Nomination du chef de la direction et d'autres dirigeants ;
- Évaluation du rendement et de la rémunération du chef de la direction et d'autres dirigeants ;
- Rémunération des employés qui ne sont pas des dirigeants ;
- Cadre de rémunération ;
- Planification de la relève ;
- Avantages sociaux et politiques en matière de ressources humaines ;
- Régimes de retraite et régimes supplémentaires de retraite des employés ;
- Communication de renseignements.

Le conseil d'administration s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de PSP. Afin d'en vérifier la cohérence, les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus au cours de l'exercice 2020, afin d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants. Hugessen relève uniquement du CRHR.

Gel des salaires et dons de bienfaisance

En réponse aux répercussions personnelles et économiques importantes liées à la pandémie mondiale de COVID-19, PSP a réagi promptement au mois de février en gelant tous les salaires de façon temporaire et en suspendant l'embauche externe. De plus, en raison des besoins créés par la pandémie à l'échelle mondiale et pour se mobiliser auprès de ses collectivités locales, PSP a lancé un programme spécial de fonds de secours pour la COVID-19 afin d'offrir l'équivalence des dons de bienfaisance versés par les employés aux organismes Centraide, Croix-Rouge, PartenaireSanté et Fondations communautaires du Canada. Plus de 400 employés se sont mobilisés et ont recueilli plus de 700 000 \$, dont plus de 250 000 \$ provenaient de l'équipe de haute direction. De plus, notre chef de la direction a offert 50 % de son salaire de base de 2020 aux programmes mentionnés ci-dessus, ainsi qu'à d'autres organismes de bienfaisance liés à la COVID-19. PSP est fière de s'engager auprès de ses communautés et de soutenir le bien-être de tous les Canadiens, y compris ses bénéficiaires, contributeurs et employés.

Cadre de rémunération

Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP doit continuer à attirer, à développer, à récompenser et à retenir les meilleurs talents des secteurs du placement et des finances. Notre offre employeur, ayant comme pilier important la rémunération, doit être concurrentielle si nous voulons attirer des professionnels hautement qualifiés, dotés des compétences appropriées. Elle doit également refléter les bonnes pratiques de l'industrie et s'harmoniser avec les intérêts des parties prenantes.

Le régime de rémunération incitative de PSP se concentre sur les trois objectifs principaux suivants :

- Rendre l'approche de rémunération incitative moins prescriptive, afin de permettre une prise de décisions discrétionnaires éclairée ;
- Favoriser l'harmonisation avec les intérêts à long terme des parties prenantes ;
- Assurer la cohérence avec notre stratégie d'entreprise sur cinq ans, Vision 2021.

Ce régime, qui comprend des primes annuelles et différées, est décrit de façon plus détaillée dans cette section. L'exercice 2020 est le quatrième exercice du cadre de rémunération au sein duquel la rémunération a été déterminée.

De plus, afin de mettre en œuvre une approche de rémunération fondée sur le rendement, le conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à maintenir une rémunération globale équitable et concurrentielle, dont les régimes de rémunération cadrent avec le plan stratégique d'Investissements PSP et sont intégrés au processus d'évaluation du rendement des groupes d'affaires. Cette politique prévoit une rémunération équilibrée fondée sur les résultats et a été judicieusement conçue pour récompenser la prise de risques responsable. La rémunération globale est composée principalement du salaire de base, de la rémunération incitative (répartie entre la prime annuelle et la prime différée en espèces), des avantages sociaux et des régimes de retraite.

Analyse de la rémunération

L'analyse de la rémunération résume les principes fondamentaux de nos régimes de rémunération et de rémunération incitative. Elle revoit également les éléments de notre cadre de rémunération, et fournit des renseignements sur les résultats et sur la rémunération versée aux membres de la direction désignés, notamment :

- Neil Cunningham – président et chef de la direction
- David J. Scudellari – premier vice-président et chef mondial des Titres de créance
- Guthrie Stewart – premier vice-président et chef mondial des Marchés privés
- Eduard van Gelderen – premier vice-président et chef des placements
- Darren Baccus – premier vice-président et chef mondial des Placements immobiliers et des Ressources naturelles
- Anik Lanthier – première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu

Principes de notre cadre de rémunération

La politique de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir des employés hautement qualifiés, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires. Plus précisément, le cadre est conçu pour atteindre les objectifs suivants :

Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> • Tous les employés permanents participent au régime de rémunération incitative ; • Le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons de l'organisation ; • La proportion des indicateurs de rendement est établie selon la capacité de l'employé à avoir une incidence sur les résultats, et varie selon l'échelon et le groupe auquel il appartient.
Être suffisamment concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes	<ul style="list-style-type: none"> • La structure de rémunération, incluant les primes au rendement, est adaptée aux marchés pertinents, en fonction de l'échelon, du groupe et de l'emplacement de l'employé ; • La rémunération directe totale (soit les salaires de base et les cibles de rémunération incitative) est concurrentielle et offre la flexibilité de verser une rémunération supérieure ou inférieure, selon les principes de rémunération au rendement.
Permettre la différenciation individuelle	<ul style="list-style-type: none"> • L'accent est mis sur le rendement individuel et sur celui du groupe afin de s'assurer que les comportements s'harmonisent à la vision et aux valeurs d'Investissements PSP ; • Permet d'exercer un pouvoir discrétionnaire à tous les niveaux de l'évaluation.
S'adapter aux circonstances évolutives	<ul style="list-style-type: none"> • Permet au CRHR, au conseil d'administration, ainsi qu'au président et chef de la direction de s'assurer que l'approche de rémunération fondée sur le rendement est adaptée à l'environnement changeant et aux conditions uniques d'Investissements PSP.
Harmoniser la rémunération avec les résultats	<ul style="list-style-type: none"> • S'harmonise avec les mesures clés du succès des parties prenantes, notamment l'objectif de rendement à long terme ; • Comprend les rendements relatif et absolu du portefeuille global au sein du cadre de rémunération incitative ; • En ce qui concerne les postes de haute direction, une part importante de la rémunération globale est différée et « à risque » ou tributaire de critères de rendement.
Dissuader la prise de risques à court terme	<ul style="list-style-type: none"> • Le rendement des placements est évalué sur des périodes rétrospectives de cinq et sept ans ; • Une composante différée (unités de fonds différées basées sur le rendement) prolonge la période pour la rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

L'harmonisation du cadre de rémunération d'Investissements PSP avec le plan stratégique, Vision 2021, devrait se dérouler sur plusieurs années. Au cours de l'exercice 2020, les indices de référence pour le rendement des placements et les objectifs de valeur ajoutée ont été les mêmes que ceux en vigueur au cours de l'exercice 2019. Comme prévu, un examen approfondi a été effectué au cours de l'exercice 2020 par Eduard van Gelderen, le chef des placements d'Investissements PSP. Les changements proposés au cadre de rémunération et approuvés par le Conseil seront reflétés au cours de l'exercice 2021. Les indices de référence et les objectifs de valeur ajoutée sont utilisés pour veiller à ce que les niveaux de rémunération correspondent à ceux du marché et soient concurrentiels. L'examen prévu soutiendra ces objectifs.

Analyse comparative des niveaux de rémunération

Étant donné la diversité des compétences, des capacités et des aptitudes qu'exige Investissements PSP pour remplir son mandat, les niveaux de rémunération, les programmes et les pratiques des employés, membres ou non de la direction, sont évalués en les comparant avec ceux des organisations équivalentes qui exercent leurs activités sur des marchés similaires, et varient selon le groupe auquel appartient l'employé et son emplacement géographique. Nos pairs comprennent notamment les régimes de pensions, les gestionnaires de placements, les banques, les compagnies d'assurance, ainsi que tout autre employeur pertinent situé à l'endroit faisant l'objet de l'analyse. En ce qui a trait aux niveaux cibles du rendement des placements, nous ajustons notre rémunération directe totale en fonction des taux concurrentiels de nos pairs. Nous avons donc le choix de verser une rémunération supérieure lorsque l'employé obtient un rendement exceptionnel ou inférieur lorsque son rendement n'est pas optimal.

Gestion du risque

Notre programme de rémunération reflète notre responsabilité envers notre promoteur, et les contributeurs et bénéficiaires des régimes. La rémunération incitative est harmonisée avec notre mandat et notre stratégie de placement à long terme, et a été développée en tenant compte de notre rendement cible et de notre appétit pour le risque.

Les principales caractéristiques permettant d'atténuer les risques dans notre programme de rémunération sont :

- **Part importante de rémunération « à risque »** – Une grande part de la rémunération de la haute direction et d'autres cadres supérieurs est calculée sous forme de rémunération incitative. Toute rémunération différée est ajustée à la hausse ou à la baisse en fonction du rendement du portefeuille global au cours de la période d'acquisition.
- **Horizon à long terme** – Le rendement des placements est calculé sur des périodes rétrospectives de 5, 7 et 10 ans, et est harmonisé avec les objectifs de rendement à long terme du portefeuille global d'Investissements PSP. Une fois accordée, la part différée de la rémunération incitative continue d'être acquise sur une période ultérieure de 3 ans, ce qui a pour effet d'harmoniser la rémunération avec le rendement sur une période de 8 à 10 ans.
- **Versements maximums** – Chaque indicateur de rendement contenu dans la formule de rémunération incitative ainsi que le multiplicateur de rémunération incitative final sont assujettis à un maximum absolu.
- **Cibles solides du rendement de placement de l'indice de référence** – Les indices de référence et les objectifs de valeur ajoutée, utilisés pour calculer le rendement au sein du régime de rémunération incitative, reflètent un équilibre approprié du risque et du rendement, et sont harmonisés avec les limites de risques permises et la stratégie de placement approuvée par le conseil d'administration.
- **Discrétion du CRHR dans la régie de la rémunération** – Le CRHR fait appel à son pouvoir discrétionnaire lorsqu'il se prononce sur le rendement annuel et à plus long terme en comparaison avec les cibles et les attentes prédéfinies, au besoin. Il dispose également du pouvoir discrétionnaire ultime pour ajuster les niveaux de rémunération afin de s'assurer qu'ils correspondent au rendement d'Investissements PSP et qu'ils sont raisonnables d'un point de vue du coût global.

Cadre de rémunération

Salaire

Objectif :

- Fournir un niveau de rémunération de base pour les services rendus.

Revu annuellement et augmenté au besoin, le salaire est fondé sur une multitude de facteurs, dont la compétitivité sur le marché, l'importance du rôle au sein de l'organisation, la rareté des talents, l'expérience et l'étendue des responsabilités.

Rémunération incitative

Objectifs :

- Récompenser les contributions à la réalisation d'un rendement supérieur et soutenu au sein de l'organisation.
- Attirer et retenir les talents.
- Harmoniser les intérêts des employés avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

Chaque année, le programme de rémunération incitative engendre une prime incitative, répartie en un versement annuel en espèces et une prime différée en espèces.

La rémunération incitative est fondée sur le rendement en fonction de diverses composantes : les objectifs du groupe, le rendement des placements du portefeuille global et, le cas échéant, le rendement des placements de la classe d'actifs concernée. Les composantes de rendement applicables sont pondérées en fonction de l'échelon et du poste occupé par l'employé. Le rendement individuel est utilisé comme un modificateur et ses facteurs d'évaluation sont déterminés à la suite d'une revue des objectifs individuels par rapport aux objectifs prédéterminés. Pour ce qui est des membres de la direction, l'accent est mis de façon significative sur le rendement des placements du portefeuille global.

Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par le président et chef de la direction, et le CRHR.

Tous les employés participent au même programme de rémunération incitative et chaque employé a une rémunération incitative cible basée sur son groupe et l'échelon de son poste. Tous les employés peuvent gagner jusqu'à un maximum de deux fois leur rémunération incitative cible.

Une fois que la prime de rémunération incitative de chaque employé est déterminée, la valeur est répartie entre la prime annuelle et la prime différée en espèces. Cette division est effectuée en fonction de l'échelon du poste : une prime entièrement en espèces pour les postes de niveaux moins élevés et une prime en espèces et différée pour les cadres.

La valeur de la prime différée fluctue selon le taux de rendement annuel du portefeuille global et est distribuée à raison d'un tiers par année, pendant trois ans. Pour les cadres supérieurs, une part de la prime différée est assujettie à des conditions de rendement supplémentaires et est versée à la fin de trois exercices, en fonction de l'atteinte du rendement absolu du portefeuille global.

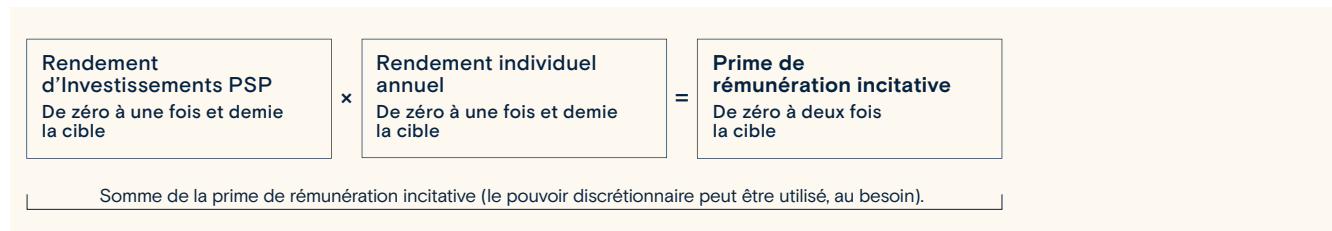
Vous trouverez ci-dessous une illustration du cadre du programme de rémunération incitative.

Cadre de rémunération incitative¹

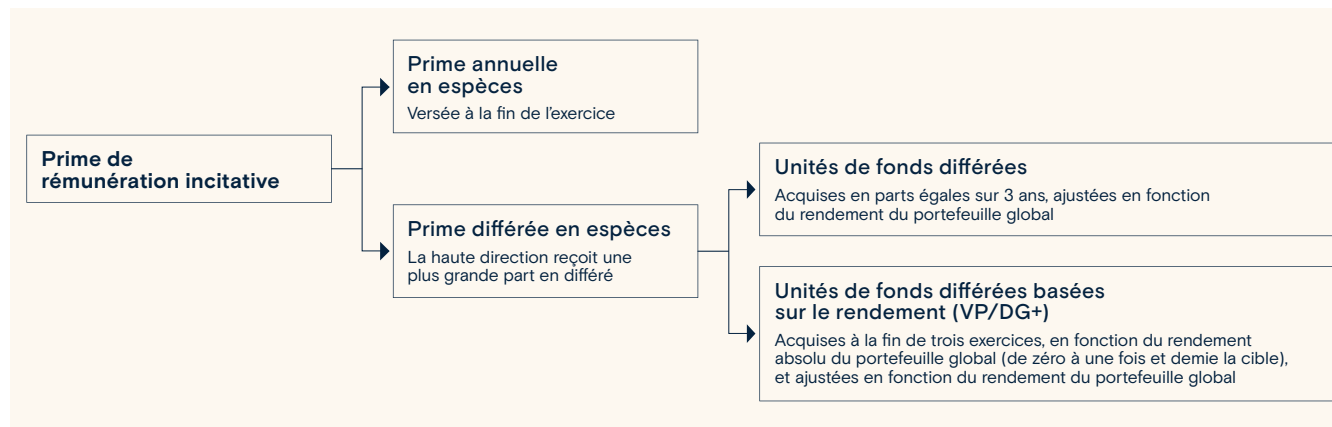
ÉTAPE 1



ÉTAPE 2



ÉTAPE 3



¹ Les montants de rémunération incitative et leurs versements font l'objet de restrictions et de conditions dans le cadre des dispositions du régime de rémunération incitative.

Unités de fonds restreintes

Objectif :

- Attirer, retenir et récompenser les employés clés, de façon sélective.

Les unités de fonds restreintes (UFR) peuvent être accordées dans le cadre de circonstances particulières justifiées par un rendement supérieur ou des questions liées au marché, comme une prime à l'embauche pour compenser la perte de rémunération différée, ou la demande ou le besoin d'attirer le talent en question.

Ces UFR sont acquises et payées annuellement en trois versements égaux, à moins que l'employé ne décide de différer le paiement à la fin de la période de trois ans.

La valeur finale payée aux participants est ajustée pour refléter le rendement du portefeuille global pendant la période d'acquisition.

Autres avantages

Objectif :

- Fournir des régimes d'assurance collective et des programmes d'épargne-retraite concurrentiels.

Régime d'assurance collective :

Selon leur emplacement respectif, les employés ont droit à une gamme complète d'avantages sociaux, incluant les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité, l'assurance maladie grave, l'assurance-vie et l'assurance décès et mutilation accidentels. Ils ont également accès à des soins de santé virtuels, ainsi qu'à un programme d'aide aux employés.

Régimes de retraite :

Régime de retraite à prestation déterminée (PD) – Fermé aux nouveaux participants depuis le 1^{er} janvier 2014. Les employés admissibles qui travaillent au Canada contribuent à hauteur de 7,25 % de leur salaire de base depuis le 1^{er} janvier 2017. La prestation est calculée à hauteur de 2 % de la moyenne des trois meilleures années consécutives de l'employé du point de vue salarial.

Régime de retraite à cotisation déterminée (CD)

– Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1^{er} janvier 2014, deviennent automatiquement membres de ce régime de retraite CD auquel ils peuvent cotiser de 5 % à 7 % de leur salaire de base. (Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à celles versées par les employés.)

Les employés canadiens peuvent contribuer jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Régime de retraite PD ou CD complémentaire des employés

(les RRCE) – Les RRCE sont des régimes non capitalisés à l'intention des employés admissibles qui demeurent au Canada et qui sont inscrits soit au régime PD ou au régime CD, en vue de fournir des prestations excédentaires aux deux régimes (PD et CD) lorsque celles-ci sont limitées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

Les employés hors du Canada peuvent participer à des régimes de retraite à cotisation déterminée qui ont été établis en fonction de la réglementation locale et qui sont harmonisés avec les pratiques du marché.

Avantages accessoires :

Selon leur emplacement respectif, les membres de la direction peuvent bénéficier d'une allocation pour avantages accessoires, et être admissibles à une évaluation annuelle de l'état de santé et des habitudes de vie.

Répartition de la rémunération

En vertu du cadre de rémunération, la répartition de la rémunération cible du président et chef de la direction, ainsi que des premiers vice-présidents des classes d'actifs, est pondérée majoritairement au profit de la rémunération variable, comme le démontre le tableau ci-dessous.

La cible de rémunération incitative du président et chef de la direction est 400 % du salaire de base, répartie à 40 % dans une prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante (rémunération incitative à court terme), et à 60 % dans une prime différée (rémunération incitative à long terme). La part différée est répartie en deux parts égales de 50 %; la première, en unités de fonds différées basées sur le rendement, acquises et versées après trois ans, sous réserve d'un rendement absolu de 10 ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global), et, la deuxième, en unités de fonds différées acquises en parts égales sur trois ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global).

La cible de rémunération incitative pour les premiers vice-présidents des classes d'actifs est 350 % du salaire de base, répartie à 50 % dans une prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante (rémunération incitative à court terme), et à 50 % dans une prime différée (rémunération incitative à long terme). La part différée est répartie en deux parts; la première de 40 %, en unités de fonds différées basées sur le rendement, acquises et versées après trois ans, sous réserve d'un rendement absolu de 10 ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global), et la deuxième de 60 %, en unités de fonds différées acquises en parts égales sur trois ans (tout en variant selon le rendement du portefeuille global).

	% de la rémunération globale cible		
	Salaire de base	Incitatif à court terme	Incitatif à long terme
Président et chef de la direction	20	32	48
Premiers vice-présidents des classes d'actifs	22	39	39

Résultats de l'exercice 2020 (clos le 31 mars 2020): rendement et décisions en matière de rémunération

Notre programme de rémunération comprend deux éléments clés liés au rendement des placements :

1. Le rendement absolu du portefeuille global est comparé à l'objectif de rendement, sur une période continue de sept ans ;
2. Le rendement relatif du portefeuille global et des principales classes d'actifs est comparé à leurs indices de référence respectifs, sur une période continue de cinq ans.

Rendement absolu du portefeuille global

Depuis l'exercice 2014, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8,4 % par an, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

Rendement relatif du portefeuille global et des classes d'actifs

La création de valeur à long terme est souvent liée à la capacité de réaliser de façon constante des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Pour l'exercice 2020, notre rendement relatif de placement sur 5 ans aux fins de la rémunération se résume, comparativement aux cibles respectives de chaque secteur, comme suit :

SECTEUR DE PLACEMENT	RENDEMENT RELATIF DE PLACEMENT SUR 5 ANS ¹
Portefeuille global	A dépassé la cible, sans atteindre le maximum
Titres à revenu fixe en gestion active	A dépassé le seuil, sans atteindre la cible
Titres de créance ²	A dépassé le maximum
Placements en infrastructures	A dépassé le maximum
Placements en ressources naturelles	A dépassé le maximum
Placements privés	En deçà du seuil
Marchés publics et stratégies de rendement absolu	A dépassé le seuil, sans atteindre la cible
Placements immobiliers	A dépassé le maximum

¹ Le seuil correspond au rendement requis pour obtenir le multiplicateur de rendement au-dessus de zéro. La cible correspond au rendement excédentaire requis pour obtenir le multiplicateur de rendement cible de une fois. Le maximum correspond au rendement excédentaire requis pour obtenir le multiplicateur de rendement maximal de une fois et demie.

² Classe d'actifs créée au cours de l'exercice 2016. Depuis la date de création le 11 décembre 2015.

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2020

Les membres du conseil d'administration et le président et chef de la direction s'entendent annuellement sur les principaux objectifs liés ou non aux questions financières qui serviront à évaluer le rendement individuel du président et chef de la direction. À la fin de chaque exercice, les membres du conseil d'administration évaluent la performance du président et chef de la direction en fonction de ces objectifs et attribuent une cote de rendement globale. Au moment de déterminer la rémunération directe totale du président et chef de la direction, le conseil d'administration tient compte à la fois de son rendement individuel et du rendement de l'organisation.

Pour l'exercice 2020, les objectifs personnels du président et chef de la direction – en plus des résultats de placement supérieurs – s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, et comprenaient notamment les éléments suivants :

- Une seule PSP
- Image de marque
- Empreinte mondiale
- Adaptabilité et efficience
- Développement de nos talents

D'une façon similaire à celle utilisée pour calculer la rémunération directe totale du président et chef de la direction, tous les membres de la haute direction établissent annuellement des objectifs de rendement individuel. À la fin de l'exercice, leur rendement est évalué à la lumière de l'atteinte de ces objectifs. L'évaluation des objectifs individuels et d'autres mesures de rendement guident les recommandations à l'égard de la rémunération directe totale des membres de la haute direction, lesquelles sont présentées au conseil d'administration à des fins d'approbation.

Divulgence de la rémunération

Investissements PSP s'efforce de se conformer aux meilleures pratiques en matière de communication de la rémunération des régimes de pension publics.

Les tableaux suivants présentent les membres de la direction désignés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2020. Les primes différées en espèces continuent de varier en fonction du rendement du portefeuille global pendant un maximum de trois ans. La rémunération globale versée à l'exercice 2020, y compris les valeurs payables des attributions différées de l'exercice précédent, est également présentée et comprend les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes, ainsi que pour toutes les mesures transitoires.

Rémunération directe totale (valeur octroyée)

	Salaire de base ¹	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces (octroyée)	UFR (octroyés)	Rémunération directe totale (octroyée) ²
Neil Cunningham ³	503 846	1 205 200	1 807 800	0	3 516 846
David J. Scudellari ⁴	453 462	1 249 855	1 249 855	0	2 953 172
Guthrie Stewart ³	352 692	933 223	933 223	0	2 219 138
Eduard van Gelderen ^{3,5}	403 077	743 173	743 173	300 000	2 189 423
Darren Baccus ³	327 500	794 352	794 352	0	1 916 204
Anik Lanthier ^{3,6}	352 692	680 167	680 167	0	1 713 026

¹ Représente le salaire de base gagné durant l'exercice 2020 qui comprenait 26,2 périodes de paie contrairement aux 26 périodes de paie standard.

² La rémunération directe totale octroyée comprend la prime annuelle, la prime différée en espèces et les RFU octroyés pour l'exercice 2020.

³ Montants en dollars canadiens.

⁴ Montants en dollars américains.

⁵ M. van Gelderen a été embauché le 30 juillet 2018. Il a reçu un octroi d'UFR pour l'exercice 2020.

⁶ Pour l'exercice 2020, M^{me} Lanthier s'est classée sixième à titre de membre de la direction désigné pour la rémunération, et quatrième pour la rémunération versée.

Rémunération directe totale (versée)

	Salaire de base ¹	Prime annuelle en espèces	Prime différée / RRILT (versement d'octrois précédents)	UFR (versement d'octrois précédents)	Rémunération directe totale (versée)
Neil Cunningham ²	503 846	1 205 200	1 395 161	0	3 104 207
David J. Scudellari ³	453 462	1 249 855	491 483	0	2 194 800
Guthrie Stewart ²	352 692	933 223	1 348 380	0	2 634 295
Eduard van Gelderen ^{2,4}	403 077	743 173	80 671	170 447	1 397 368
Darren Baccus ²	327 500	794 352	230 679	0	1 352 531
Anik Lanthier ^{2,5}	352 692	680 167	1 123 014	0	2 155 873

¹ Représente le salaire de base gagné durant l'exercice 2020 qui comprenait 26,2 périodes de paie contrairement aux 26 périodes de paie standard.

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

⁴ M. van Gelderen a été embauché le 30 juillet 2018. Il a reçu un octroi d'UFR de 200 000 unités pour l'exercice 2019 dans le cadre de son contrat de travail.

⁵ Pour l'exercice 2020, M^{me} Lanthier s'est classée sixième à titre de membre de la direction désigné pour la rémunération, et quatrième pour la rémunération versée.

Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2020

Exercice		Salaires de base ¹	RRICT/Prime annuelle	Prime différée/Octroi RRLT	Rémunération sous-total (octroyée)	UFR/Octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération ²	Prime différée + RRLT + UFR (versé)	Rémunération globale (versée)
		(A)	(B)	(C)	(A+B+C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)	(F)	(G)	(A+B+F+G)
Neil Cunningham ³ Président et chef de la direction	2020	503 846	1 205 200	1 807 800	3 516 846	0	123 000	3 639 846	45 409	1 395 161	3 149 616
	2019	500 000	1 211 520	1 817 280	3 528 800	0	364 400	3 893 200	44 871	1 416 959	3 173 350
	2018	371 923	1 068 636	1 164 801	2 605 360	0	85 000	2 690 360	32 147	1 331 872	2 804 578
David J. Scudellari ⁴ Premier vice-président et chef mondial des titres de créance	2020	453 462	1 249 855	1 249 855	2 953 172	0	18 769	2 971 941	30 895	491 483	2 225 695
	2019	450 000	1 294 453	1 294 453	3 038 906	0	19 885	3 058 791	26 484	345 897	2 116 834
	2018	350 000	1 098 672	1 098 672	2 547 344	675 000	18 077	3 240 421	698 487	103 163	2 250 322
Guthrie Stewart ³ Premier vice-président et chef mondial des marchés privés	2020	352 692	933 223	933 223	2 219 138	0	24 500	2 243 638	34 333	1 348 380	2 668 628
	2019	350 000	950 355	950 355	2 250 710	0	23 155	2 273 865	32 366	868 381	2 201 102
	2018	350 000	1 000 213	1 000 213	2 350 426	0	17 500	2 367 926	31 576	628 318	2 010 107
Eduard van Gelderen ^{3,5} Premier vice-président et chef des placements	2020	403 077	743 173	743 173	1 889 423	300 000	20 000	2 209 423	34 689	251 118	1 432 057
	2019	269 231	405 650	405 650	1 080 531	260 000	13 463	1 353 994	82 953	71 415	829 249
	2018	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Darren Baccus ^{3,6} Premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles	2020	327 500	794 352	794 352	1 916 204	0	23 491	1 939 695	35 296	230 679	1 387 827
	2019	325 000	477 852	477 852	1 280 704	114 488	22 750	1 417 942	148 706	82 660	1 034 218
	2018	325 000	301 617	301 617	928 234	500 000	22 750	1 450 984	531 911	16 841	1 175 369
Anik Lanthier ³ Première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu	2020	352 692	680 167	680 167	1 713 026	0	33 500	1 746 526	33 363	1 123 014	2 189 236
	2019	350 000	876 549	876 549	2 103 098	0	114 300	2 217 398	30 948	1 127 276	2 384 773
	2018	335 000	925 396	925 395	2 185 791	0	142 100	2 327 891	28 295	632 412	1 921 103

¹ Représente le salaire de base gagné durant l'exercice 2020 qui comprenait 26,2 périodes de paie contrairement aux 26 périodes de paie standard.

² La rubrique « Autre rémunération » comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, l'évaluation de santé et des habitudes de vie, ainsi que les cotisations de l'employeur pour les primes d'assurance-vie, décès et mutilation accidentel, invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, de même que tout autre octroi spécial ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

³ Montants en dollars canadiens.

⁴ Montants en dollars américains.

⁵ M. van Gelderen a été embauché le 30 juillet 2018. Il a reçu un octroi spécial en espèces de 60 000 \$ pour l'exercice 2019, présenté sous la rubrique « Autre rémunération ».

⁶ M. Baccus a été embauché le 1^{er} décembre 2016. Conformément à son contrat d'emploi, M. Baccus avait droit à une rémunération annuelle en espèces garantie d'au moins 700 000 pour l'exercice 2018, ainsi qu'à un montant discrétionnaire pour les exercices 2018 et 2019, présentés sous la rubrique « Autre rémunération ». M. Baccus a été nommé premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles le 1^{er} novembre 2018. Les composantes de rémunération, comme la prime annuelle et la prime différée en espèces, reflètent son ancien poste de premier vice-président et chef des affaires juridiques qu'il a occupé jusqu'au 31 octobre 2018.

Rémunération incitative à long terme octroyée

Le tableau suivant présente la ventilation des primes potentielles futures versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP pour l'exercice 2020 (clos le 31 mars 2020).

	Type d'octroi	Octroi pour l'exercice 2020	Période d'acquisition	Primes potentielles futures		
				EF2021	EF2022	EF2023
Neil Cunningham ²	Prime différée ¹ UFR	1 807 800 0	3 ans 3 ans	301 300 0	301 300 0	1 205 200 0
David J. Scudellari ³	Prime différée ¹ UFR	1 249 855 0	3 ans 3 ans	249 971 0	249 971 0	749 913 0
Guthrie Stewart ²	Prime différée ¹ UFR	933 223 0	3 ans 3 ans	186 645 0	186 645 0	559 933 0
Eduard van Gelderen ²	Prime différée ¹ UFR	743 173 300 000	3 ans 3 ans	148 635 100 000	148 635 100 000	445 903 0
Darren Baccus ²	Prime différée ¹ UFR	794 352 0	3 ans 3 ans	158 870 0	158 870 0	476 612 0
Anik Lanthier ²	Prime différée ¹ UFR	680 167 0	3 ans 3 ans	136 033 0	136 033 0	408 101 0

¹ Prime différée : Le montant réel des primes sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition (le tableau ci-dessus ne tient pas compte du rendement du portefeuille global et aucun multiplicateur de rendement n'a été appliqué aux unités de fonds différées basées sur le rendement, c.-à-d. une hypothèse de rendement cible).

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Valeur cumulative de la rémunération incitative à long terme

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2020, de toutes les primes à long terme octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Régime	Primes à verser à la fin de l'exercice			Rémunération totale
		2021	2022	2023	
Neil Cunningham ²	Prime différée ¹ UFR RÉMUNÉRATION TOTALE	1 322 294 0 1 322 294	1 512 820 0 1 512 820	1 205 200 0 1 205 200	4 040 314 0 4 040 314
David J. Scudellari ³	Prime différée ¹ UFR RÉMUNÉRATION TOTALE	1 168 065 0 1 168 065	1 026 643 0 1 026 643	749 913 0 749 913	2 944 621 0 2 944 621
Guthrie Stewart ²	Prime différée ¹ UFR RÉMUNÉRATION TOTALE	976 843 0 976 843	756 858 0 756 858	559 934 0 559 934	2 293 635 0 2 293 635
Eduard van Gelderen ²	Prime différée ¹ UFR RÉMUNÉRATION TOTALE	229 765 166 667 396 432	392 025 100 000 492 025	445 904 0 445 904	1 067 694 266 667 1 334 361
Darren Baccus ²	Prime différée ¹ UFR RÉMUNÉRATION TOTALE	435 411 0 435 411	445 582 0 445 582	476 611 0 476 611	1 357 604 0 1 357 604
Anik Lanthier ²	Prime différée ¹ UFR RÉMUNÉRATION TOTALE	768 489 0 768 489	711 009 0 711 009	555 237 0 555 237	2 034 735 0 2 034 735

¹ Prime différée : Le montant réel des primes sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition (le tableau ci-dessus ne tient pas compte du rendement du portefeuille global et aucun multiplicateur de rendement n'a été appliqué aux unités de fonds différées basées sur le rendement, c.-à-d. une hypothèse de rendement cible).

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Prestations de retraite

Régime de retraite à cotisation déterminée (Canada) et plan 401(k) dit « Safe Harbor » (États-Unis)

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ¹	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs ²	Valeur cumulée en fin d'exercice
<i>Montants en dollars américains</i>					
David J. Scudellari	401(k) dit « Safe Harbor »	158 049	18 769	18 133	194 951
<i>Montants en dollars canadiens</i>					
Guthrie Stewart	Cotisation déterminée	148 927	24 500	20 476	193 903
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	28 301	20 000	15 898	64 199
Darren Baccus	Cotisation déterminée	114 517	23 491	12 559	150 567

¹ Représente les contributions de l'employeur. Pour les membres de la direction désignés au Canada, le montant se rapporte aux contributions en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite CD supplémentaire des employés.

² Représente les contributions de l'employé, ainsi que les revenus de placement réguliers des contributions de l'employeur et de l'employé. Pour les membres de la direction désignés au Canada, le montant se rapporte aux contributions et aux revenus de placement en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite CD supplémentaire des employés.

Régime de retraite à prestations définies (Canada)

	Nombre d'années de service validé ¹	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice ^{2,4}	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁵	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs 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}				
Neil Cunningham	12,4	110 200	144 300	1 625 500	123 000	541 900	2 290 400
Anik Lanthier	13,9	94 800	220 800	1 392 400	33 500	469 900	1 895 800

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

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

³ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2020.

⁴ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,00 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2019 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2018.

⁵ Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet découlant de l'activité des gains aux fins des régimes, 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, le cas échéant, 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 3,19 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2020 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2019.

Politiques d'indemnité de départ

Conformément aux termes de son contrat d'emploi, en cas de licenciement, sauf pour licenciement justifié avec « motifs sérieux », l'indemnité de départ du président et chef de la direction est établie à 24 mois de salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de la prime cible, en plus de 60 000 dollars, soit l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires. L'indemnité de départ comprend également le maintien des protections en vertu du régime d'assurance collective pour une période d'au plus 24 mois, à l'exception de la protection d'invalidité, de l'assurance décès et mutilation accidentels et de toute autre protection optionnelle.

Pour les premiers vice-présidents, l'indemnité de départ correspond à 12 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de la prime cible. Un mois de salaire de base plus la portion annuelle en espèces de la prime cible est ajouté pour chaque année de service complétée, jusqu'à concurrence de 18 mois au total. L'indemnité de départ comprend également le maintien des protections assurées, comme les soins de santé et dentaires, et l'assurance-vie pendant une période maximale de 18 mois.

En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée au président et chef de la direction ou aux premiers vice-présidents.

Le tableau ci-dessous présente les paiements potentiels qui seraient versés dans l'éventualité d'une cessation d'emploi (sans motif) des membres de la direction désignés 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.

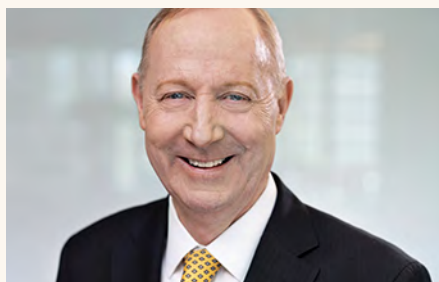
	Années de service ¹	Indemnité	Démission
Neil Cunningham ²	15,8	2 660 000	0
David J. Scudellari ³	4,4	1 650 000	0
Guthrie Stewart ²	4,6	1 283 333	0
Eduard van Gelderen ²	1,7	975 000	0
Darren Baccus ²	3,3	1 117 188	0
Anik Lanthier ²	13,9	1 443 750	0

¹ Selon un départ hypothétique au 31 mars 2020.

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Biographies des administrateurs



Martin Glynn

Président du conseil

Membre du conseil depuis
le 30 janvier 2014

Membre

Comité de placements et de risques

Martin Glynn est membre du conseil d'administration de deux sociétés inscrites en bourse : Financière Sun Life inc. et Husky Energy Inc. Il siège également au conseil d'administration de St Andrews Applied Research Limited (StAAR Limited) et est membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital Inc. Jusqu'à sa retraite en 2006, M. Glynn a occupé des postes de direction à responsabilité croissante auprès de la HSBC, dont ceux de président et chef de la direction de la Banque HSBC du Canada de 1999 à 2003 et de président et chef de la direction de la Banque HSBC des États-Unis de 2003 à 2006. Il demeure actif au sein des milieux professionnels et communautaires. De 2009 à 2010, il a été le Fellow Jarislowsky en gestion des affaires de l'École de gestion Haskayne de l'Université de Calgary. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat avec distinction en économie de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.



Maryse Bertrand

Membre du conseil depuis
le 7 septembre 2018

Membre

Comité de gouvernance
Comité des ressources humaines
et de la rémunération
Comité de placements et de risques

Maryse Bertrand est membre des conseils d'administration de la Banque Nationale du Canada, de Vêtements de Sport Gildan inc. et de Metro inc., et vice-présidente du conseil d'administration de l'Université McGill. Auparavant, elle a siégé comme administratrice à la Caisse de dépôt et placement du Québec. M^{me} Bertrand a été conseillère stratégique et avocate-conseil chez Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., s.r.l., ainsi que vice-présidente, Services immobiliers, Services juridiques et avocate-conseil à Radio-Canada/CBC. Avant 2009, elle a été associée chez Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., où elle s'est spécialisée en fusions et acquisitions et en financement corporatif. Elle a également fait partie du comité national de gestion du cabinet. En 2007, M^{me} Bertrand a reçu la distinction d'Avocat émérite (Ad.E.) du Barreau du Québec en reconnaissance de sa contribution exceptionnelle à la profession juridique. Elle détient un baccalauréat en droit (avec haute distinction) de l'Université McGill et une maîtrise en gestion des risques de la Stern School of Business de l'Université de New York.



Micheline Bouchard

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Membre

Comité de gouvernance
Comité des ressources humaines
et de la rémunération
Comité de placements et de risques

Micheline Bouchard siège au conseil d'administration de la Fondation canadienne pour l'innovation. Elle possède une vaste expérience comme administratrice au sein d'entreprises inscrites ou non en bourse, ainsi qu'auprès d'organismes du secteur bénévole. Dans le passé, elle a siégé aux conseils d'administration de TELUS, de la Banque Nationale de Paris, de Ford Motor Canada, du London Insurance Group et de Harry Winston. M^{me} Bouchard a été vice-présidente corporative à l'échelle mondiale de Motorola Inc., aux États-Unis, après avoir agi comme présidente et chef de la direction de Motorola Canada Inc. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences appliquées (génie physique), ainsi que d'une maîtrise ès sciences appliquées (génie électrique) de Polytechnique Montréal, une école affiliée à l'Université de Montréal. Elle s'est également vu décerner cinq doctorats honorifiques d'universités canadiennes, a été nommée l'une des 100 femmes d'influence au Canada en 2015 et a reçu le Grand prix d'excellence décerné par l'Ordre des ingénieurs du Québec, soit la plus haute distinction de la profession. M^{me} Bouchard est membre de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec, et est aussi membre accréditée de l'Institut des administrateurs de sociétés.



David C. Court

Membre du conseil depuis
le 30 octobre 2018

Membre

Comité d'audit
Comité de placements et de risques

David C. Court est administrateur émérite à McKinsey & Company. Auparavant, il y a occupé le poste de directeur mondial de la technologie, de la numérisation et des communications, et y a dirigé le groupe mondial d'exploitation de données numériques et d'analytique avancée de 2011 à 2015. De plus, il a siégé au conseil d'administration du cabinet et à son comité d'exploitation mondial. M. Court est administrateur de Brookfield Business Partners, de La Société Canadian Tire, de National Geographic International Council of Advisors et de la Smith School of Business de l'Université Queen's. Il préside également le comité consultatif de Georgian Partners, une société de capital de risque spécialisée dans l'analytique et l'intelligence artificielle. M. Court détient un baccalauréat en commerce de l'Université Queen's et un MBA de la Harvard Business School où il a obtenu la distinction de Baker Scholar.



Léon Courville

Membre du conseil depuis
le 5 mars 2007

Membre

Comité de gouvernance
Comité des ressources humaines
et de la rémunération
Comité de placements et de risques

Léon Courville a consacré toute sa carrière aux sciences de la gestion et des finances à titre de professeur et de chercheur au sein d'universités au Canada et aux États-Unis, avant d'être nommé président de la Banque Nationale du Canada. Il vit actuellement une « retraite » active comme administrateur de sociétés, professeur agrégé à HEC Montréal, l'école de gestion affiliée à l'Université Montréal, et vigneron-proprétaire du Domaine Les Brome - Léon Courville, qu'il a fondé en 1999. M. Courville siège aux conseils d'administration de l'Institut de tourisme et d'hôtellerie du Québec et de l'Institut économique de Montréal, et il est président du conseil d'administration de l'Institut canadien des dérivés. Ses recherches et publications lui ont valu 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 détient un doctorat en économie de l'Université Carnegie-Mellon.



Garnet Garven

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Membre

Comité de gouvernance - président
Comité d'audit
Comité de placements et de risques

Garnet Garven est doyen émérite de l'École de gestion Paul J. Hill et de la Kenneth Levene Graduate School of Business de l'Université de Regina. Il est membre du conseil de gestion du Budget et fonds de réserve pour les pensions de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à Paris, et est également président du comité de placements de la Western Surety Company. Il a occupé le poste d'associé principal du Forum des politiques publiques du Canada et a été sous-ministre auprès du premier ministre et secrétaire du cabinet de la Saskatchewan. Il détient un baccalauréat en administration de l'Université de Regina, un MBA (finance) de l'Université de la Saskatchewan et un titre de CPA honoraire. M. Garven a été Fellow en recherche sur la gouvernance d'entreprise à l'École de gestion Ivey de l'Université Western. De plus, il a été l'un des administrateurs fondateurs de Greystone Managed Investments Inc., l'ancien président du conseil et chef de la direction du Saskatchewan Workers' Compensation Board, et il a récemment siégé au Conseil des normes comptables du Canada.



Lynn Haight

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

Membre

Comité d'audit
Comité de gouvernance
Comité de placements et de risques

Lynn Haight est présidente du conseil du Groupe indépendant d'audit et de surveillance du Haut-Commissariat pour les réfugiés des Nations Unies, à Genève, et membre du conseil de Green Shield Canada, ainsi que du comité consultatif indépendant de l'UNESCO. Elle a récemment terminé son mandat à titre de présidente du conseil d'administration du Consortium du groupe consultatif pour la recherche agricole internationale (CGIAR), à Washington. De plus, elle siège au conseil de la Fondation du Collège Somerville de l'Université d'Oxford. Auparavant, elle a occupé les postes de chef de l'exploitation et de chef de la direction financière de Foresters (une compagnie d'assurance internationale), de vice-présidente, Rentes fixes américaines, et de chef comptable de la Financière Manuvie, ainsi que de présidente du conseil du Centre mondial d'agroforesterie, à Nairobi, et du Groupe de consultations sectorielles sur les services aux entreprises du ministre fédéral du Commerce international. M^{me} Haight a obtenu une maîtrise avec distinction de l'Université d'Oxford et le titre de Fellow des Comptables professionnels agréés du Canada et de l'Institut des Comptables agréés d'Angleterre et du pays de Galles. Elle détient aussi le titre d'administratrice de sociétés certifiée.



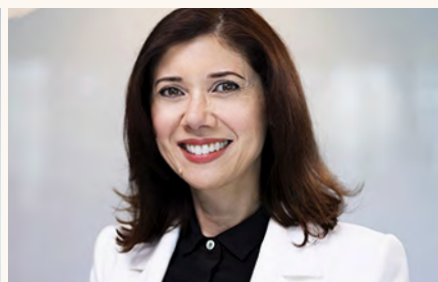
Timothy E. Hodgson

Membre du conseil depuis
le 17 décembre 2013

Membre

Comité de placements et de risques – président
Comité des ressources humaines
et de la rémunération

Timothy E. Hodgson est président du conseil d'administration d'Hydro One et de Sagicor Financial Company Ltd. Il a occupé le poste d'associé directeur d'Alignvest Management Corporation et a été, de 2010 à 2012, conseiller spécial du gouverneur Mark Carney à la Banque du Canada. Au début de sa carrière, il a passé plusieurs années à Goldman Sachs, où il a agi de 2005 à 2010 à titre de chef de la direction de Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson a siégé aux conseils de MEG Energy Corporation, de Global Risk Institute, de KGS-Alpha Capital Markets, de Bridgepoint Health, de l'École de gestion Ivey et de NEXT Canada. M. Hodgson détient un MBA de l'École de gestion Ivey et un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu son titre de comptable professionnel agréé (CPA, CA) en 1986 et a été nommé Fellow de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. M. Hodgson est également membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.



Miranda C. Hubbs

Membre du conseil depuis
le 15 août 2017

Membre

Comité des ressources humaines
et de la rémunération – présidente
Comité de placements et de risques

Miranda C. Hubbs siège actuellement aux conseils d'administration de Nutrien, de Imperial Oil et de la Croix-Rouge canadienne. Elle a siégé précédemment aux conseils d'Agrium Inc. et de Spectra Energy Corporation. Elle est l'une des membres fondatrices et l'ancienne coprésidente nationale du conseil d'administration du Tiffany Circle de la Croix-Rouge canadienne, une société de femmes chefs de file et philanthropes. M^{me} Hubbs est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université Western, ainsi que d'une maîtrise en administration des affaires de la Schulich School of Business de l'Université York. Elle détient également le titre CFA et compte parmi les Governance Fellow de la National Association of Corporate Directors. Avant de prendre sa retraite en 2011, M^{me} Hubbs occupait le poste de vice-présidente à la direction et de directrice générale de McLean Budden, l'un des plus grands gestionnaires d'actifs institutionnels au Canada. Auparavant, elle a travaillé en tant qu'analyste en recherche sur l'énergie et spécialiste des services bancaires d'investissement au sein de Gordon Capital Corporation, une importante firme canadienne de courtage.

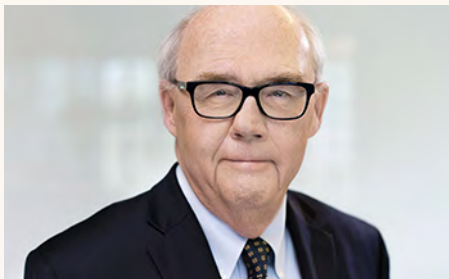


Katherine Lee

Membre du conseil depuis
le 25 juin 2018

Membre
Comité d'audit
Comité de placements et de risques

Katherine Lee est administratrice de sociétés à BCE et à Colliers International Group. Elle a occupé le poste de présidente et chef de la direction de GE Capital Canada – un important fournisseur mondial de solutions de financement et de gestion de parcs de véhicules pour les moyennes entreprises exerçant leurs activités au sein de secteurs économiques variés. Avant d'occuper ce poste, M^{me} Lee a été chef de la direction de GE Capital Real Estate au Canada de 2002 à 2010, lui permettant de devenir une société de financement par emprunts et émissions d'actions à part entière. M^{me} Lee est entrée au service de GE en 1994, où elle a occupé de nombreux postes, notamment celui de directrice, Fusions et acquisitions, pour les Services-conseils aux caisses de retraite de GE Capital, à San Francisco, et de directrice principale de GE Capital Real Estate Korea, à Séoul et à Tokyo. M^{me} Lee est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto. Elle est comptable professionnelle agréée et comptable agréée. Elle s'investit activement dans la collectivité, en parrainant des réseaux de femmes et des forums Asie-Pacifique.



William A. MacKinnon

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

Membre
Comité d'audit – président
Comité de placements et de risques

William A. MacKinnon est très actif au sein d'organismes professionnels et communautaires, et est aussi membre des conseils de la Fondation communautaire de Toronto, à titre de président, du Roy Thomson Hall, à Toronto, et de la Woodgreen Foundation. Il a été membre du conseil d'administration de TELUS Corporation. Comptable de métier, 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 y a occupé le poste de chef de la direction. Pendant plusieurs années, 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, CPA) en 1971 et celui de Fellow de Comptables professionnels agréés du Canada en 1994.

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET¹										
Revenu (perte) de placement net	(500)	11 616	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793	7 194	1 888	7 043
Charges d'exploitation	551	503	450	370	295	243	216	184	148	114
Autres éléments du résultat global	9	(3)	(14)	(4)	4	(15)	17	-	-	-
Éléments du résultat global	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807	13 708	12 594	7 010	1 740	6 929
Transferts de fonds	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997	4 635	4 733	4 814
Augmentation (diminution) de l'actif net	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591	11 645	6 473	11 743
ACTIF NET SOUS GESTION										
Actions										
Actions de marchés mondiaux ²	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466	40 165	32 950	32 834
Placements privés	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582
Titres à revenu fixe des gouvernements³	33 388	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383	15 433	14 144	11 956
Crédit	13 295	10 475	8 857	4 418	640	-	-	-	-	-
Actifs réels										
Placements immobiliers ⁴	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312
Placements en infrastructures	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356
Placements en ressources naturelles	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536	795	382	325	-
Portefeuille complémentaire	945	1 426	2 201	656	-	-	-	-	-	-
Actif net sous gestion	169 798	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018	93 730	76 185	64 525	58 040
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	(0,6)	7,1	9,8	12,8	0,7	14,2	15,9	10,3	2,6	14,1
Indice de référence	(1,6)	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1	13,9	8,6	1,6	12,7

¹ Les données de 2014 et postérieures à 2014 sont présentées conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Les données antérieures à 2014 sont présentées conformément aux normes comptables canadiennes applicables pour chaque période respectivement et n'ont pas été retraitées conformément aux IFRS.

² Comprennent les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier.

³ Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

⁴ Depuis 2013, les montants liés aux stratégies de dette immobilière sont présentés à la rubrique Placements immobiliers.

— États financiers

et notes aux états financiers

Table des matières

74	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers		Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
75	Certificat d'investissement	117	États de la situation financière		États de la situation financière
	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	118	États du résultat global	195	États du résultat global
		118	États des variations des capitaux propres	196	États des variations des capitaux propres
78	États consolidés de la situation financière	119	Tableaux des flux de trésorerie	196	États des variations des capitaux propres
		120	Notes des états financiers	197	Tableaux des flux de trésorerie
79	États consolidés du résultat global			197	Tableaux des flux de trésorerie
			Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers	198	Notes des états financiers
79	États consolidés des variations des capitaux propres				Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
80	Tableaux consolidés des flux de trésorerie	156	États de la situation financière		États de la situation financière
		157	États du résultat global	234	États de la situation financière
81	Notes des états financiers consolidés	157	États des variations des capitaux propres	235	États du résultat global
		158	Tableaux des flux de trésorerie	235	États des variations des capitaux propres
		159	Notes des états financiers	236	Tableaux des flux de trésorerie
				237	Notes des états financiers

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 Normes internationales d'information financière (IFRS), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et énoncées dans le Manuel de CPA Canada. La responsabilité des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel incombe à la direction. Les états financiers consolidés comprennent certains montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela est jugé approprié. Les principales normes comptables utilisées sont présentées dans la note 2 des états financiers consolidés. L'information financière présentée dans le rapport annuel est conforme aux états financiers consolidés.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toutes déficiences importantes au comité d'audit (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissement PSP.

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2019 et le 31 mars 2020 étaient conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »).



Neil Cunningham
Président et chef de la direction

Le 4 juin 2020

De plus, Investissements PSP tient des registres et maintien 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 conformément à la Loi.

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 et internes pour discuter de l'étendue des audits et autres mandats confiés de temps à autre aux auditeurs 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 les recommande au conseil d'administration pour approbation.

Les co-auditeurs 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.



Jean-François Bureau
Premier vice-président et chef de la direction financière
et de la gestion du risque

Le 4 juin 2020

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 d'Investissements PSP régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat d'investissement :

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Martin Glynn
Président du conseil
Le 4 juin 2020

— 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 l'audit des états financiers consolidés

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 mars 2020 et 2019, et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée d'Investissements PSP aux 31 mars 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants d'Investissements PSP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a

l'intention de liquider Investissements PSP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière d'Investissements PSP.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 d'Investissements PSP;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements PSP à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

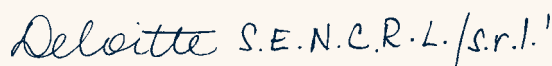
À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Actif		
Placements (note 4.1)	207 279	199 022
Autres actifs	324	193
Total de l'actif	207 603	199 215
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	440	319
Passifs liés à des placements (note 4.1)	21 673	16 924
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	15 808	14 119
Total du passif	37 921	31 362
Actif net	169 682	167 853
Capitaux propres		
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit : (note 9.1)		
Compte du régime de pension de la fonction publique	123 409	121 974
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	33 275	33 012
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	12 265	12 130
Compte du régime de pension de la Force de réserve	733	737
Total des capitaux propres	169 682	167 853
Total du passif et des capitaux propres	207 603	199 215

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Revenu de placement	203	12 195
Charges liées aux placements (note 11)	(703)	(579)
Revenu (perte) de placement net	(500)	11 616
Charges d'exploitation (note 12)	(551)	(503)
Résultat net	(1 051)	11 113
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	9	(3)
Résultat global	(1 042)	11 110

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	77 480	73 731
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.3)	2 871	3 749
Solde à la fin de la période	80 351	77 480
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	90 373	79 263
Résultat global	(1 042)	11 110
Solde à la fin de la période	89 331	90 373
Total des capitaux propres	169 682	167 853

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	(1 051)	11 113
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	35	33
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(83)	(33)
Pertes non réalisées sur les emprunts	512	189
	(587)	11 302
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(12 433)	(17 479)
Diminution des autres actifs	2	4
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	71	44
Augmentation des passifs liés à des placements	4 748	3 257
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(8 199)	(2 872)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	26 342	33 711
Remboursement d'emprunts	(25 164)	(31 987)
Transferts de fonds reçus (note 9.3)	2 871	3 749
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	4 049	5 473
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(21)	(43)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(21)	(43)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(4 171)	2 558
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	83	33
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	6 816	4 225
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	2 728	6 816
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(395)	(310)

^A Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 2 621 millions \$ (6 796 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 107 millions \$ (20 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État 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* (telles qu'elles sont définies ci-après), 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, et 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, un « 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, et dans le cas du régime de pension de la Force de réserve pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007 (collectivement, les « services postérieurs à 2000 »). 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 régimes et leurs Fonds respectifs, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime de chaque Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime concerné pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime.

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).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les états financiers consolidés d'Investissements PSP ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP 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.

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 4 juin 2020.

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.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états consolidés de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états consolidés du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré, ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, 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 techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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, y compris la garantie connexe, 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 décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus 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.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et 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 ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers et le montant net est présenté dans les états consolidés de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour les Fonds sont comptabilisés dans leur compte de régime respectif quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers consolidés, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation. Comme il est mentionné à la note 18, ces incertitudes étaient significatives au 31 mars 2020 en raison des perturbations importantes de l'activité économique mondiale et de la volatilité des marchés financiers à la date de clôture.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 360	3 394
Actions étrangères	29 073	32 424
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	29 763	28 142
Placements privés	22 087	20 234
Placements en infrastructures	22 428	20 099
Placements en ressources naturelles	10 443	7 513
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	4 840	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	31 403	26 249
Obligations indexées à l'inflation	16 557	14 017
Titres de créance privés	17 441	15 644
Placements alternatifs	11 077	10 039
	198 472	189 659
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	760	1 176
Intérêts à recevoir	588	498
Dividendes à recevoir	159	143
Titres acquis en vertu de conventions de revente	4 516	5 970
Actifs liés à des produits dérivés	2 784	1 576
	8 807	9 363
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	207 279	199 022
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 016)	(956)
Intérêts à payer	(94)	(69)
Titres vendus à découvert	(3 890)	(6 298)
Garanties à payer	(3 351)	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(8 787)	(5 627)
Passifs liés à des produits dérivés	(4 535)	(962)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(21 673)	(16 924)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(15 808)	(14 119)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(15 808)	(14 119)
Placements nets	169 798	167 979

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. 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.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

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. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. 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 naturelles.

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 le secteur des résidences pour aînés et le secteur 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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. 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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux consolidés des flux de trésorerie et se sont établis à 2 621 millions \$ au 31 mars 2020 (6 796 millions \$ au 31 mars 2019). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs 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. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, 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.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen 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.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des 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 de la valeur 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. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

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 :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés 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.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels 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 directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats 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 directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

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 inscrite à la cote d'une bourse ou négociée hors cote.

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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	2 686	-	-	3 478	-	-
Bons et droits de souscription	1	-	-	1	1	-
Options : acquises	3 791	137	-	5 125	171	-
souscrites	3 608	-	(66)	4 610	-	(79)
Hors cote						
Swaps	24 573	851	(3 100)	26 159	641	(189)
Options : acquises	775	57	-	672	23	-
souscrites	978	-	(48)	541	-	(31)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	124	-	-	301	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	27 331	790	(485)	19 873	117	(52)
Swaps	6 270	97	(30)	6 588	18	(36)
Options : acquises	3 119	70	-	6 439	52	-
souscrites	3 411	-	(67)	5 893	-	(48)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	4 124	-	-	11 150	-	-
Options : acquises	33 095	56	-	47 905	34	-
souscrites	13 093	-	(44)	43 920	-	(28)
Hors cote						
Contrats à terme	-	-	-	593	10	(16)
Swaps	6 839	148	(206)	25 558	245	(264)
Options : acquises	41 015	569	-	54 045	263	-
souscrites	45 163	-	(483)	51 142	-	(209)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	28 414	-	-	-	-	-
Swaps	107 157	-	-	55 783	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	463	9	(6)	668	-	(10)
souscrits ^A	21	-	-	90	1	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	996	-	-	821	-	-
Total		2 784	(4 535)		1 576	(962)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	60 522	193	(110)	116 490	206	(107)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	159 958	2 591	(4 425)	198 261	1 370	(855)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	136 567	-	-	56 604	-	-
Total		2 784	(4 535)		1 576	(962)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Moins de 3 mois	173 100	94 331
De 3 à 12 mois	91 142	162 586
Plus d'un an	92 805	114 438

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
 - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
 - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
 - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
 - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur 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. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 607	708	45	3 360
Actions étrangères	26 371	1 498	1 204	29 073
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	29 763	29 763
Placements privés	–	–	22 087	22 087
Placements en infrastructures	–	–	22 428	22 428
Placements en ressources naturelles	–	–	10 443	10 443
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	1 288	3 552	–	4 840
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	11 515	19 881	7	31 403
Obligations indexées à l'inflation	16 167	390	–	16 557
Titres de créance privés	–	–	17 441	17 441
Placements alternatifs	–	2 614	8 463	11 077
	57 948	28 643	111 881	198 472
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	760	–	760
Intérêts à recevoir	–	588	–	588
Dividendes à recevoir	–	159	–	159
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	4 516	–	4 516
Actifs liés à des produits dérivés	184	2 600	–	2 784
	184	8 623	–	8 807
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	58 132	37 266	111 881	207 279
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(1 016)	–	(1 016)
Intérêts à payer	–	(94)	–	(94)
Titres vendus à découvert	(3 677)	(213)	–	(3 890)
Garanties à payer	–	(3 351)	–	(3 351)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(8 787)	–	(8 787)
Passifs liés à des produits dérivés	(106)	(4 429)	–	(4 535)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 783)	(17 890)	–	(21 673)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(15 808)	–	(15 808)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(15 808)	–	(15 808)
Placements nets	54 349	3 568	111 881	169 798

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2019, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 471	862	61	3 394
Actions étrangères	28 570	2 178	1 676	32 424
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	28 142	28 142
Placements privés	-	-	20 234	20 234
Placements en infrastructures	-	-	20 099	20 099
Placements en ressources naturelles	-	-	7 513	7 513
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	11 904	-	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	26 211	38	26 249
Obligations indexées à l'inflation	-	14 017	-	14 017
Titres de créance privés	-	-	15 644	15 644
Placements alternatifs	-	2 124	7 915	10 039
	31 041	57 296	101 322	189 659
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	1 176	-	1 176
Intérêts à recevoir	-	498	-	498
Dividendes à recevoir	-	143	-	143
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	5 970	-	5 970
Actifs liés à des produits dérivés	130	1 446	-	1 576
	130	9 233	-	9 363
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	31 171	66 529	101 322	199 022
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(956)	-	(956)
Intérêts à payer	-	(69)	-	(69)
Titres vendus à découvert	(3 919)	(2 379)	-	(6 298)
Garanties à payer	-	(3 012)	-	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(5 627)	-	(5 627)
Passifs liés à des produits dérivés	(107)	(855)	-	(962)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(4 026)	(12 898)	-	(16 924)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(14 119)	-	(14 119)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(14 119)	-	(14 119)
Placements nets	27 145	39 512	101 322	167 979

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, 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.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, 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 d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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 susmentionnées. 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.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. 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.

Pour tenir compte de l'incidence de la perturbation des marchés au 31 mars 2020 décrite à la note 18, la direction a exercé un jugement important pour établir la juste valeur des placements de niveau 3, en particulier les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, des ajustements ont été apportés en fonction des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude au 31 mars 2020.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	45	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	1 204	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	28 089	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % – 20,00 % (7,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % – 10,25 % (5,82 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 9,78 % (4,88 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % – 100,00 % (98,43 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ – 1 895,16 \$ (290,17 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 674	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	39 016	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % – 15 % (8,20 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	15 942	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	7	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	12 391	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % – 22,64 % (11,86 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	5 050	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	8 463	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		111 881			

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	61	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	1 676	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	26 307	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % - 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % - 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % - 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % - 100,00 % (98,22 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ - 2 057,93 \$ (281,99 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 835	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	33 792	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % - 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	14 054	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	29	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	9	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	10 797	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % - 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	4 847	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	7 915	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		101 322			

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 737	116	(886)	–	523	(241)	–	1 249
Placements sur les marchés privés	75 988	19 338	(10 632)	–	3 748	(3 819)	98	84 721
Titres à revenu fixe	15 682	7 803	(5 130)	(1)	113	(1 019)	–	17 448
Placements alternatifs	7 915	1 666	(1 231)	–	172	171	(230)	8 463
Total	101 322	28 923	(17 879)	(1)	4 556	(4 908)	(132)	111 881

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 230 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré dans le niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement sur les marchés publics de 98 millions \$ a été classé au niveau 1 et a été transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	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	1 894	555	(675)	–	430	(467)	–	1 737
Placements sur les marchés privés	66 139	14 873	(9 473)	–	1 898	2 639	(88)	75 988
Titres à revenu fixe	14 301	5 785	(4 504)	(59)	152	7	–	15 682
Placements alternatifs	7 080	879	(552)	–	44	464	–	7 915
Total	89 414	22 092	(15 204)	(59)	2 524	2 643	(88)	101 322

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en bourse.

4.2.5. 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. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2020 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2019) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, 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 tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	662	7 988
Biens détenus en garantie ^A	704	8 419
Titres empruntés	1 031	3 921
Biens donnés en garantie ^B	1 120	4 040
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	8 847	5 665
Biens donnés en garantie	8 806	5 650
Titres acquis en vertu de conventions de revente	4 527	6 001
Biens détenus en garantie ^C	4 523	5 991
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	2 895	915
Biens détenus en garantie ^D	385	556

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de néant en espèces au 31 mars 2020 (2 982 millions \$ au 31 mars 2019) et 704 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (5 437 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2020, un montant de 2 859 millions \$ (2 379 millions \$ au 31 mars 2019) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 134 millions \$ (16 millions \$ au 31 mars 2019) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 45 millions \$ en espèces au 31 mars 2020 (8 millions \$ au 31 mars 2019) et 340 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (548 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2020, 111 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (108 entités d'investissement en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2019).

De plus, Investissements PSP contrôlait 84 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2020 (81 entités émettrices au 31 mars 2019).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2019		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en oeuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 18, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
Volatilité absolue	9,2	7,3

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 crise 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. 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. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	4 840 ^A	4 840
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	926	17 872	5 696	5 536	1 373 ^B	31 403
Obligations indexées à l'inflation	1	5 968	6 345	4 243	–	16 557
Titres de créance privés	308	4 339	6 231	1 490	5 073 ^C	17 441
Total des titres à revenu fixe	1 235	28 179	18 272	11 269	11 286	70 241

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	11 904 ^A	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 191	12 115	6 018	4 892	2 033 ^B	26 249
Obligations indexées à l'inflation	–	2 289	7 830	3 898	–	14 017
Titres de créance privés	84	2 549	6 009	2 084	4 918 ^C	15 644
Total des titres à revenu fixe	1 275	16 953	19 857	10 874	18 855	67 814

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 117 154 millions \$ au 31 mars 2020 (111 806 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 11 077 millions \$ au 31 mars 2020 (10 039 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	97 575	67,1	87 178	63,6
Euro	18 838	13,0	20 423	14,9
Dollar australien	6 212	4,3	3 015	2,2
Livre sterling	4 788	3,3	7 918	5,8
Yen japonais	3 499	2,4	2 779	2,0
Dollar de Hong Kong	2 344	1,6	2 578	1,9
Franc suisse	1 733	1,2	919	0,7
Peso mexicain	1 595	1,1	2 410	1,8
Roupie indienne	1 340	0,9	1 595	1,2
Réal brésilien	1 320	0,9	1 602	1,2
Autres	6 060	4,2	6 536	4,7
Total	145 304	100,0	136 953	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 24 903 millions \$ (14 511 millions \$ US, 1 996 millions €, 272 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 229 millions de pesos mexicains, 26 400 millions de roupies indiennes, 50 millions de couronnes danoises et 8 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 21 604 millions \$ (13 656 millions \$ US, 1 984 millions €, 103 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 3 millions de réals brésiliens, 13 553 millions de pesos colombiens, 2 653 millions de pesos mexicains et 16 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente 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 transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2020, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 76 milliards \$ (73 milliards \$ au 31 mars 2019) dont des titres de créance privés d'un montant de 236 millions \$ (291 millions \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BBB et d'un montant de 18 milliards \$ (17 milliards \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BB et moins. Le montant maximal de risque de crédit est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
AAA-AA	58,6	48,4
A	12,5	23,6
BBB	1,9	2,3
BB et moins	26,4	25,1
Aucune cote ^A	0,6	0,6
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. 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.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« 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. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-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 transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, 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 conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, 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.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états consolidés de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de revente	4 516	–	4 516 ^A	3 573	941	2
Dérivés négociés hors cote	2 634	43	2 591 ^B	2 274	306	11
Total	7 150	43	7 107	5 847	1 247	13
31 mars 2019						
Conventions de revente	5 970	–	5 970 ^A	3 884	2 085	1
Dérivés négociés hors cote	1 376	6	1 370 ^B	762	534	74
Total	7 346	6	7 340	4 646	2 619	75

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de rachat	8 787	–	8 787 ^A	3 573	5 210	4
Dérivés négociés hors cote	4 468	43	4 425 ^B	2 252	2 098	75
Garanties à payer	45	–	45 ^C	22	–	23
Total	13 300	43	13 257	5 847	7 308	102
31 mars 2019						
Conventions de rachat	5 627	–	5 627 ^A	3 884	1 741	2
Dérivés négociés hors cote	861	6	855 ^B	756	93	6
Garanties à payer	8	–	8 ^C	6	–	2
Total	6 496	6	6 490	4 646	1 834	10

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun 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, les titres du marché monétaire, 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, comme il est décrit à la note 18.

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 016)	–	–	(1 016)
Intérêts à payer	(33)	(61)	–	(94)
Titres vendus à découvert	(3 890)	–	–	(3 890)
Garanties à payer	(50)	–	(3 301)	(3 351)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(7 759)	(1 028)	–	(8 787)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 617)	(3 653)	(8 538)	(15 808)
Fournisseurs et autres passifs	(127)	(128)	(185)	(440)
Total	(16 492)	(4 870)	(12 024)	(33 386)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	1 922	503	359	2 784
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(2 732)	(1 453)	(350)	(4 535)
Total	(810)	(950)	9	(1 751)

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(956)	–	–	(956)
Intérêts à payer	(67)	(2)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(6 298)	–	–	(6 298)
Garanties à payer	(3 012)	–	–	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 627)	–	–	(5 627)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 735)	(2 127)	(7 257)	(14 119)
Fournisseurs et autres passifs	(72)	(122)	(125)	(319)
Total	(20 767)	(2 251)	(7 382)	(30 400)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	660	554	362	1 576
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(235)	(350)	(377)	(962)
Total	425	204	(15)	614

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2020 et 2019.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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 à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours (entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours au 31 mars 2019)	325	324	652	648
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours (entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours au 31 mars 2019)	5 946	5 933	6 247	6 214
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	1 000	1 013	947	965
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 408	1 512	942	997
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	1 182	1 191	1 250	1 238
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 482	1 525	1 000	1 003
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 669	1 697	1 750	1 742
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	1 250	1 346	1 250	1 312
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	1 250	1 267	-	-
Total	15 512	15 808	14 038	14 119

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 512 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (pertes non réalisées de 189 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Billets à ordre à court terme	149	150
Billets à moyen terme	187	143
Total	336	293

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	14 119	26 342	(25 164)	359	152	15 808
Emprunts	14 119	26 342	(25 164)	359	152	15 808

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	12 193	33 711	(31 987)	24	178	14 119
Emprunts	12 193	33 711	(31 987)	24	178	14 119

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Actions émises

En vertu de la Loi, Investissements PSP a émis dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune 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 ces actions.

9.3. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu, à l'intention des Fonds, des transferts de fonds du gouvernement du Canada pour les exercices clos les 31 mars, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Fonds de retraite de la fonction publique	2 198	2 838
Fonds de retraite des Forces canadiennes	462	679
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	211	232
Fonds de retraite de la Force de réserve	-	-
Total	2 871	3 749

10 — Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Placements dans des titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements dans des titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics ^A	48 368	51 035
Placements immobiliers	23 817	23 538
Placements privés	24 038	23 539
Placements en infrastructures	18 302	16 818
Placements en ressources naturelles	7 645	6 759
Placements dans des titres de créance	13 295	10 475
Placements dans des titres à revenu fixe ^A	32 714	29 786
Portefeuille complémentaire	945	1 426
Autre ^B	674	4 603
Total	169 798	167 979

^A Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter ces placements nets aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 29 786 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

^B Comprennent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Placements sur les marchés publics ^C	(5 542)	(312)	(5 854)	2 099	(313)	1 786
Placements immobiliers	(834)	(300)	(1 134)	1 887	(256)	1 631
Placements privés	1 139	(117)	1 022	3 220	(99)	3 121
Placements en infrastructures	1 533	(214)	1 319	1 212	(176)	1 036
Placements en ressources naturelles	(328)	(91)	(419)	606	(67)	539
Placements dans des titres de créance	488	(71)	417	837	(60)	777
Placements dans des titres à revenu fixe ^C	3 061	(132)	2 929	1 348	(84)	1 264
Portefeuille complémentaire	123	(7)	116	(1)	(13)	(14)
Autre ^D	563	(10)	553	987	(14)	973
Total	203	(1 254)	(1 051)	12 195	(1 082)	11 113

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter le résultat net d'exploitation de ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs du revenu de placement, des charges et du résultat net respectivement de 1348 millions \$, 84 millions \$ et 1264 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été reclassés en conséquence.

^D Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Charges d'intérêts	420	336
Coûts de transaction	171	128
Frais de gestion externe des placements ^A	51	28
Autres (montant net)	61	87
Total	703	579

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Les autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs et se sont élevés à 86 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (236 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 414 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (330 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

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

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Salaires et avantages du personnel	319	291
Honoraires de consultation et de services professionnels	88	77
Locaux et matériel	25	31
Données de marché et applications commerciales	41	37
Amortissement des immobilisations corporelles	35	33
Droits de garde	6	5
Autres charges d'exploitation	37	29
Total	551	503

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. 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 et de la Protection civile. 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 des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2020	2019
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.3.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états consolidés du résultat global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	14	15
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	10	9
Total	24	24

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que 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 9.3, 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 7.
- 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 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 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.

16 — 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 qui sont des entités d'investissement 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.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2020 et 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 802 millions \$ au 31 mars 2020 (2 602 millions \$ au 31 mars 2019) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2020, les accords d'emprunt venaient à échéance entre avril 2020 et novembre 2029 (entre juillet 2019 et novembre 2029 au 31 mars 2019).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 89 millions \$ au 31 mars 2020 (54 millions \$ au 31 mars 2019) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Les engagements s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements immobiliers	3 528	2 442
Placements privés	13 024	10 296
Placements en infrastructures	2 951	2 674
Placements en ressources naturelles	266	418
Titres de créance privés	3 801	4 141
Placements alternatifs	1 691	2 074
Total	25 261	22 045

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2020 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2019).

18 — Incertitudes causées par la COVID-19

L'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie, a fait de nombreux morts, nuit à l'activité commerciale mondiale et contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. Les états financiers consolidés d'Investissements PSP au 31 mars 2020 et pour l'exercice clos à cette date tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

La propagation actuelle de la COVID-19 dans le monde et son incidence sur les activités commerciales internationales, la chaîne d'approvisionnement, les déplacements, le prix des marchandises, la confiance des consommateurs et les prévisions commerciales devraient continuer de se répercuter de façon importante à court terme sur les marchés boursiers canadiens et internationaux et les rendements des titres à revenu fixe.

La direction continue de surveiller l'évolution des marchés boursiers et des marchés des titres à revenu fixe en général, en particulier dans le portefeuille d'Investissements PSP. Nous ne connaissons pas encore l'incidence qu'aura la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur du portefeuille d'Investissement PSP, car elle dépend de l'évolution de la situation, qui demeure incertaine. Ces incertitudes comprennent notamment la durée et l'ampleur de la pandémie. La direction s'attend à ce que la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP continue d'être perturbée à court terme.

— Compte du régime de pension de la fonction publique

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 les états de la situation financière aux 31 mars 2020 et 2019, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique aux 31 mars 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la fonction publique conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si

la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la fonction publique ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la fonction publique.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la fonction publique;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la fonction publique à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.¹

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Actif		
Placements (note 4.1)	150 752	144 624
Autres actifs	237	140
Total de l'actif	150 989	144 764
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	321	232
Passifs liés à des placements (note 4.1)	15 762	12 298
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	11 497	10 260
Total du passif	27 580	22 790
Actif net	123 409	121 974
Capitaux propres (note 9)	123 409	121 974
Total du passif et des capitaux propres	150 989	144 764

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Revenu de placement	142	8 858
Charges liées aux placements (note 11)	(512)	(420)
Revenu (perte) de placement net	(370)	8 438
Charges d'exploitation (note 12)	(400)	(365)
Résultat net	(770)	8 073
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	7	(3)
Résultat global	(763)	8 070

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	56 336	53 498
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	2 198	2 838
Solde à la fin de la période	58 534	56 336
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	65 638	57 568
Résultat global	(763)	8 070
Solde à la fin de la période	64 875	65 638
Total des capitaux propres	123 409	121 974

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	(770)	8 073
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	25	24
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(60)	(24)
Pertes non réalisées sur les emprunts	372	137
	(433)	8 210
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(9 162)	(12 866)
Diminution des autres actifs	1	2
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	52	32
Augmentation des passifs liés à des placements	3 463	2 380
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(6 079)	(2 242)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	19 202	24 490
Remboursement d'emprunts	(18 336)	(23 225)
Remboursements de sommes à recevoir du :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	–	104
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	–	38
Compte du régime de pension de la Force de réserve	–	2
Sommes avancées au :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	–	(81)
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	–	(30)
Compte du régime de pension de la Force de réserve	–	(2)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	2 198	2 838
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	3 064	4 134
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(14)	(30)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(14)	(30)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(3 029)	1 862
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	60	24
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	4 952	3 066
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	1 983	4 952
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(288)	(225)

^A Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 1905 millions \$ (4 938 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 78 millions \$ (14 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État 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* (telles qu'elles sont définies ci-après), 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, et 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 du régime 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 (les « services postérieurs à 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 pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes 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 régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

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).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 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.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 4 juin 2020.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré, ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, 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 techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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, y compris la garantie connexe, 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 décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus 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.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et 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 ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation. Comme il est mentionné à la note 18, ces incertitudes étaient significatives au 31 mars 2020 en raison des perturbations importantes de l'activité économique mondiale et de la volatilité des marchés financiers à la date de clôture.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	2 444	2 466
Actions étrangères	21 145	23 562
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	21 646	20 450
Placements privés	16 064	14 704
Placements en infrastructures	16 312	14 605
Placements en ressources naturelles	7 595	5 460
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 520	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	22 839	19 075
Obligations indexées à l'inflation	12 042	10 185
Titres de créance privés	12 684	11 368
Placements alternatifs	8 056	7 295
	144 347	137 820
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	553	855
Intérêts à recevoir	427	362
Dividendes à recevoir	116	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	3 284	4 338
Actifs liés à des produits dérivés	2 025	1 145
	6 405	6 804
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	150 752	144 624
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(739)	(695)
Intérêts à payer	(69)	(50)
Titres vendus à découvert	(2 829)	(4 577)
Garanties à payer	(2 437)	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 390)	(4 089)
Passifs liés à des produits dérivés	(3 298)	(699)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(15 762)	(12 298)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(11 497)	(10 260)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(11 497)	(10 260)
Placements nets	123 493	122 066

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. 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.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

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. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. 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 naturelles.

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 le secteur des résidences pour aînés et le secteur 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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. 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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 1905 millions \$ au 31 mars 2020 (4 938 millions \$ au 31 mars 2019). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs 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. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, 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.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen 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.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des 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 de la valeur 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. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

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 :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés 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.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels 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 directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats 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 directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

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 inscrite à la cote d'une bourse ou négociée hors cote.

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 de 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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 953	-	-	2 528	-	-
Bons et droits de souscription	1	-	-	1	1	-
Options : acquises	2 757	99	-	3 724	124	-
souscrites	2 624	-	(48)	3 350	-	(57)
Hors cote						
Swaps	17 872	620	(2 254)	19 009	465	(137)
Options : acquises	564	41	-	488	17	-
souscrites	711	-	(35)	393	-	(23)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	90	-	-	219	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	19 878	575	(353)	14 441	85	(38)
Swaps	4 560	70	(22)	4 787	13	(26)
Options : acquises	2 269	51	-	4 679	38	-
souscrites	2 481	-	(49)	4 282	-	(35)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	3 000	-	-	8 102	-	-
Options : acquises	24 069	41	-	34 811	25	-
souscrites	9 523	-	(32)	31 916	-	(20)
Hors cote						
Contrats à terme	-	-	-	431	7	(12)
Swaps	4 974	108	(150)	18 573	178	(192)
Options : acquises	29 830	414	-	39 273	191	-
souscrites	32 845	-	(351)	37 162	-	(152)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	20 666	-	-	-	-	-
Swaps	77 933	-	-	40 536	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	336	6	(4)	486	-	(7)
souscrits ^A	16	-	-	66	1	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	725	-	-	596	-	-
Total		2 025	(3 298)		1 145	(699)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	44 017	140	(80)	84 651	150	(77)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	116 336	1 885	(3 218)	144 070	995	(622)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	99 324	-	-	41 132	-	-
Total		2 025	(3 298)		1 145	(699)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Moins de 3 mois	125 895	68 548
De 3 à 12 mois	66 286	118 146
Plus d'un an	67 496	83 159

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
 - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
 - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
 - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
 - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur 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. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	1 896	515	33	2 444
Actions étrangères	19 180	1 090	875	21 145
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	21 646	21 646
Placements privés	–	–	16 064	16 064
Placements en infrastructures	–	–	16 312	16 312
Placements en ressources naturelles	–	–	7 595	7 595
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	936	2 584	–	3 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	8 375	14 459	5	22 839
Obligations indexées à l'inflation	11 758	284	–	12 042
Titres de créance privés	–	–	12 684	12 684
Placements alternatifs	–	1 901	6 155	8 056
	42 145	20 833	81 369	144 347
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	553	–	553
Intérêts à recevoir	–	427	–	427
Dividendes à recevoir	–	116	–	116
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	3 284	–	3 284
Actifs liés à des produits dérivés	134	1 891	–	2 025
	134	6 271	–	6 405
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	42 279	27 104	81 369	150 752
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(739)	–	(739)
Intérêts à payer	–	(69)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(2 674)	(155)	–	(2 829)
Garanties à payer	–	(2 437)	–	(2 437)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(6 390)	–	(6 390)
Passifs liés à des produits dérivés	(77)	(3 221)	–	(3 298)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 751)	(13 011)	–	(15 762)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(11 497)	–	(11 497)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(11 497)	–	(11 497)
Placements nets	39 528	2 596	81 369	123 493

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2019, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	1 795	626	45	2 466
Actions étrangères	20 761	1 584	1 217	23 562
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	20 450	20 450
Placements privés	-	-	14 704	14 704
Placements en infrastructures	-	-	14 605	14 605
Placements en ressources naturelles	-	-	5 460	5 460
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	8 650	-	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	19 047	28	19 075
Obligations indexées à l'inflation	-	10 185	-	10 185
Titres de créance privés	-	-	11 368	11 368
Placements alternatifs	-	1 543	5 752	7 295
	22 556	41 635	73 629	137 820
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	855	-	855
Intérêts à recevoir	-	362	-	362
Dividendes à recevoir	-	104	-	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	4 338	-	4 338
Actifs liés à des produits dérivés	94	1 051	-	1 145
	94	6 710	-	6 804
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	22 650	48 345	73 629	144 624
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(695)	-	(695)
Intérêts à payer	-	(50)	-	(50)
Titres vendus à découvert	(2 848)	(1 729)	-	(4 577)
Garanties à payer	-	(2 188)	-	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(4 089)	-	(4 089)
Passifs liés à des produits dérivés	(77)	(622)	-	(699)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 925)	(9 373)	-	(12 298)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(10 260)	-	(10 260)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(10 260)	-	(10 260)
Placements nets	19 725	28 712	73 629	122 066

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, 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.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, 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 d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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 susmentionnées. 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.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. 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.

Pour tenir compte de l'incidence de la perturbation des marchés au 31 mars 2020 décrite à la note 18, la direction a exercé un jugement important pour établir la juste valeur des placements de niveau 3, en particulier les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, des ajustements ont été apportés en fonction des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude au 31 mars 2020.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	33	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	875	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	20 428	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % - 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % - 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ - 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 218	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	28 377	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % - 15 % (8,20 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	11 594	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	5	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	9 011	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % - 22,64 % (11,86 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	3 673	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 155	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		81 369				

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	45	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	1 217	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	19 117	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % - 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % - 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % - 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % - 100,00 % (98,22 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ - 2 057,93 \$ (281,99 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 333	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	24 556	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % - 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	10 213	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	21	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	7	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	7 846	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % - 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	3 522	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	5 752	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		73 629			

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 262	83	(644)	–	381	(174)	–	908
Placements sur les marchés privés	55 219	14 119	(7 759)	–	2 735	(2 769)	72	61 617
Titres à revenu fixe	11 396	5 690	(3 750)	(1)	83	(729)	–	12 689
Placements alternatifs	5 752	1 230	(897)	–	125	112	(167)	6 155
Total	73 629	21 122	(13 050)	(1)	3 324	(3 560)	(95)	81 369

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 167 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré dans le niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement sur les marchés publics de 72 millions \$ a été classé au niveau 1 et a été transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 374	403	(490)	–	312	(337)	–	1 262
Placements sur les marchés privés	48 000	10 804	(6 882)	–	1 379	1 982	(64)	55 219
Titres à revenu fixe	10 379	4 205	(3 272)	(43)	110	17	–	11 396
Placements alternatifs	5 138	639	(401)	–	32	344	–	5 752
Total	64 891	16 051	(11 045)	(43)	1 833	2 006	(64)	73 629

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en bourse.

4.2.5. 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. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2020 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2019) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, 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 tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	481	5 805
Biens détenus en garantie ^A	512	6 118
Titres empruntés	750	2 849
Biens donnés en garantie ^B	814	2 936
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	6 435	4 116
Biens donnés en garantie	6 404	4 106
Titres acquis en vertu de conventions de revente	3 293	4 361
Biens détenus en garantie ^C	3 289	4 354
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	2 106	665
Biens détenus en garantie ^D	280	404

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de néant en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2020 (2 167 millions \$ au 31 mars 2019) et 512 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (3 951 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2020, un montant de 2 079 millions \$ (1 729 millions \$ au 31 mars 2019) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 97 millions \$ (12 millions \$ au 31 mars 2019) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 33 million \$ en espèces au 31 mars 2020 (6 millions \$ au 31 mars 2019) et 247 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (398 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2020, 111 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (108 entités d'investissement en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2019).

De plus, Investissements PSP contrôlait 84 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2020 (81 entités émettrices au 31 mars 2019).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2019		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en oeuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 18, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
Volatilité absolue	9,2	7,3

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 crise 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. 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. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	3 520 ^A	3 520
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	674	12 997	4 143	4 026	999 ^B	22 839
Obligations indexées à l'inflation	–	4 341	4 615	3 086	–	12 042
Titres de créance privés	224	3 156	4 532	1 083	3 689 ^C	12 684
Total des titres à revenu fixe	898	20 494	13 290	8 195	8 208	51 085

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	8 650 ^A	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	866	8 804	4 373	3 555	1 477 ^B	19 075
Obligations indexées à l'inflation	–	1 663	5 689	2 833	–	10 185
Titres de créance privés	61	1 853	4 366	1 514	3 574 ^C	11 368
Total des titres à revenu fixe	927	12 320	14 428	7 902	13 701	49 278

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 85 206 millions \$ au 31 mars 2020 (81 247 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 8 056 millions \$ au 31 mars 2020 (7 295 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	70 965	67,1	63 350	63,6
Euro	13 701	13,0	14 841	14,9
Dollar australien	4 518	4,3	2 191	2,2
Livre sterling	3 482	3,3	5 754	5,8
Yen japonais	2 545	2,4	2 020	2,0
Dollar de Hong Kong	1 705	1,6	1 873	1,9
Franc suisse	1 260	1,2	668	0,7
Peso mexicain	1 160	1,1	1 751	1,8
Roupie indienne	975	0,9	1 159	1,2
Réal brésilien	960	0,9	1 164	1,2
Autres	4 407	4,2	4 749	4,7
Total	105 678	100,0	99 520	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 18 111 millions \$ pour le compte de régime (10 554 millions \$ US, 1 451 millions €, 198 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 621 millions de pesos mexicains, 19 200 millions de roupies indiennes, 36 millions de couronnes danoises et 6 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 15 699 millions \$ pour le compte de régime (9 923 millions \$ US, 1 442 millions €, 75 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 millions de réals brésiliens, 9 849 millions de pesos colombiens, 19 27 millions de pesos mexicains et 12 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente 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 transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2020, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 55 milliards \$ (54 milliards \$ au 31 mars 2019) dont des titres de créance privés d'un montant de 172 millions \$ (212 millions \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BBB et d'un montant de 13 milliards \$ (12 milliards \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BB et moins. Le montant maximal de risque de crédit est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
AAA-AA	58,6	48,4
A	12,5	23,6
BBB	1,9	2,3
BB et moins	26,4	25,1
Aucune cote ^A	0,6	0,6
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. 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.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« 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. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-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 transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, 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 conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, 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.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de revente	3 284	–	3 284 ^A	2 599	683	2
Dérivés négociés hors cote	1 916	31	1 885 ^B	1 654	224	7
Total	5 200	31	5 169	4 253	907	9
31 mars 2019						
Conventions de revente	4 338	–	4 338 ^A	2 823	1 514	1
Dérivés négociés hors cote	999	4	995 ^B	553	388	54
Total	5 337	4	5 333	3 376	1 902	55

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de rachat	6 390	–	6 390 ^A	2 599	3 788	3
Dérivés négociés hors cote	3 249	31	3 218 ^B	1 638	1 525	55
Garanties à payer	33	–	33 ^C	16	1	16
Total	9 672	31	9 641	4 253	5 314	74
31 mars 2019						
Conventions de rachat	4 089	–	4 089 ^A	2 823	1 265	1
Dérivés négociés hors cote	626	4	622 ^B	549	68	5
Garanties à payer	5	–	5 ^C	4	–	1
Total	4 720	4	4 716	3 376	1 333	7

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun 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, les titres du marché monétaire, 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, comme il est décrit à la note 18.

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(739)	–	–	(739)
Intérêts à payer	(24)	(45)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(2 829)	–	–	(2 829)
Garanties à payer	(36)	–	(2 401)	(2 437)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 643)	(747)	–	(6 390)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 630)	(2 658)	(6 209)	(11 497)
Fournisseurs et autres passifs	(93)	(94)	(134)	(321)
Total	(11 994)	(3 544)	(8 744)	(24 282)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	1 398	366	261	2 025
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(1 987)	(1 057)	(254)	(3 298)
Total	(589)	(691)	7	(1 273)

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(695)	–	–	(695)
Intérêts à payer	(48)	(2)	–	(50)
Titres vendus à découvert	(4 577)	–	–	(4 577)
Garanties à payer	(2 188)	–	–	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(4 089)	–	–	(4 089)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 441)	(1 545)	(5 274)	(10 260)
Fournisseurs et autres passifs	(52)	(89)	(91)	(232)
Total	(15 090)	(1 636)	(5 365)	(22 091)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	479	403	263	1 145
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(171)	(254)	(274)	(699)
Total	308	149	(11)	446

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2020 et 2019.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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 attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours (entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours au 31 mars 2019)	236	236	474	471
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours (entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours au 31 mars 2019)	4 326	4 315	4 540	4 515
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	727	737	688	702
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 024	1 099	685	724
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	859	866	908	900
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 078	1 109	727	729
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 214	1 234	1 272	1 265
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	909	979	908	954
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	909	922	-	-
Total	11 282	11 497	10 202	10 260

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 372 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (pertes non réalisées de 137 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Billets à ordre à court terme	108	109
Billets à moyen terme	137	104
Total	245	213

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	10 260	19 202	(18 336)	260	111	11 497
Emprunts	10 260	19 202	(18 336)	260	111	11 497

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	8 849	24 490	(23 225)	17	129	10 260
Emprunts	8 849	24 490	(23 225)	17	129	10 260

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 198 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (2 838 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Placements dans des titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements dans des titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics ^A	35 178	37 085
Placements immobiliers	17 322	17 105
Placements privés	17 483	17 105
Placements en infrastructures	13 311	12 221
Placements en ressources naturelles	5 560	4 912
Placements dans des titres de créance	9 669	7 612
Placements dans des titres à revenu fixe ^A	23 792	21 645
Portefeuille complémentaire	687	1 036
Autre ^B	491	3 345
Total	123 493	122 066

^A Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter ces placements nets aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 21 645 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

^B Comprennent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Placements sur les marchés publics ^C	(3 894)	(225)	(4 119)	1 525	(227)	1 298
Placements immobiliers	(586)	(219)	(805)	1 371	(186)	1 185
Placements privés	800	(85)	715	2 339	(72)	2 267
Placements en infrastructures	1 077	(156)	921	880	(127)	753
Placements en ressources naturelles	(230)	(67)	(297)	440	(49)	391
Placements dans des titres de créance	343	(52)	291	608	(44)	564
Placements dans des titres à revenu fixe ^C	2 150	(96)	2 054	979	(61)	918
Portefeuille complémentaire	87	(5)	82	(1)	(9)	(10)
Autre ^D	395	(7)	388	717	(10)	707
Total	142	(912)	(770)	8 858	(785)	8 073

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter le résultat net d'exploitation de ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs du revenu de placement, des charges et du résultat net respectivement de 979 millions \$, 61 millions \$ et 918 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été reclassés en conséquence.

^D Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Charges d'intérêts	307	244
Coûts de transaction	124	93
Frais de gestion externe des placements ^A	37	20
Autres (montant net)	44	63
Total	512	420

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Les autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs et se sont élevés à 63 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (172 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 301 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (240 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Salaires et avantages du personnel	231	211
Honoraires de consultation et de services professionnels	64	56
Locaux et matériel	18	23
Données de marché et applications commerciales	30	27
Amortissement des immobilisations corporelles	25	24
Droits de garde	5	4
Autres charges d'exploitation	27	20
Total	400	365

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. 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 et de la Protection civile. 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 des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2020	2019
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	11	11
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	7	6
Total	18	17

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que 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 9.2, 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 7.
- 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 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 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.

16 — 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 qui sont des entités d'investissement 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.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2020 et 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 802 millions \$ au 31 mars 2020 (2 602 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 2 038 millions \$ a été attribué au compte de régime (1 891 millions \$ au 31 mars 2019), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2020, les accords d'emprunt venaient à échéance entre avril 2020 et novembre 2029 (entre juillet 2019 et novembre 2029 au 31 mars 2019).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 89 millions \$ au 31 mars 2020 (54 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 65 millions \$ a été attribué au compte de régime (39 millions \$ au 31 mars 2019) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. 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 canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements immobiliers	2 566	1 774
Placements privés	9 472	7 482
Placements en infrastructures	2 146	1 943
Placements en ressources naturelles	193	304
Titres de créance privés	2 765	3 009
Placements alternatifs	1 230	1 507
Total	18 372	16 019

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2020 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2019).

18 — Incertitudes causées par la COVID-19

L'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie, a fait de nombreux morts, nuit à l'activité commerciale mondiale et contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. Les états financiers d'Investissements PSP au 31 mars 2020 et pour l'exercice clos à cette date tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

La propagation actuelle de la COVID-19 dans le monde et son incidence sur les activités commerciales internationales, la chaîne d'approvisionnement, les déplacements, le prix des marchandises, la confiance des consommateurs et les prévisions commerciales devraient continuer de se répercuter de façon importante à court terme sur les marchés boursiers canadiens et internationaux et les rendements des titres à revenu fixe.

La direction continue de surveiller l'évolution des marchés boursiers et des marchés des titres à revenu fixe en général, en particulier dans le portefeuille d'Investissements PSP. Nous ne connaissons pas encore l'incidence qu'aura la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur du portefeuille d'Investissement PSP, car elle dépend de l'évolution de la situation, qui demeure incertaine. Ces incertitudes comprennent notamment la durée et l'ampleur de la pandémie. La direction s'attend à ce que la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP continue d'être perturbée à court terme.

— Compte du régime de pension des Forces canadiennes

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 les états de la situation financière aux 31 mars 2020 et 2019, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes aux 31 mars 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension des Forces canadiennes conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf

si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension des Forces canadiennes ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension des Forces canadiennes;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension des Forces canadiennes à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.*¹

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Actif		
Placements (note 4.1)	40 648	39 141
Autres actifs	64	38
Total de l'actif	40 712	39 179
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	87	62
Passifs liés à des placements (note 4.1)	4 250	3 328
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	3 100	2 777
Total du passif	7 437	6 167
Actif net	33 275	33 012
Capitaux propres (note 9)	33 275	33 012
Total du passif et des capitaux propres	40 712	39 179

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Revenu de placement	44	2 402
Charges liées aux placements (note 11)	(137)	(114)
Revenu (perte) de placement net	(93)	2 288
Charges d'exploitation (note 12)	(108)	(99)
Résultat net	(201)	2 189
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	2	(1)
Résultat global	(199)	2 188

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	15 182	14 503
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	462	679
Solde à la fin de la période	15 644	15 182
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	17 830	15 642
Résultat global	(199)	2 188
Solde à la fin de la période	17 631	17 830
Total des capitaux propres	33 275	33 012

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	(201)	2 189
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	7	7
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(17)	(6)
Pertes non réalisées sur les emprunts	100	37
	(111)	2 227
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(2 329)	(3 348)
Diminution des autres actifs	-	1
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	14	7
Augmentation des passifs liés à des placements	922	633
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(1 504)	(480)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	5 112	6 634
Remboursement d'emprunts	(4 889)	(6 301)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	-	(104)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	-	81
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	462	679
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	685	989
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(4)	(9)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(4)	(9)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(823)	500
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	17	7
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 341	834
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	535	1 341
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(77)	(61)

^A Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 514 millions \$ (1 337 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 21 millions \$ (4 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État 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* (telles qu'elles sont définies ci-après), 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, et 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 du régime 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 (les « services postérieurs à 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 pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes 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 régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

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).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 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.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 4 juin 2020.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré, ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, 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 techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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, y compris la garantie connexe, 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 décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus 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.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et 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 ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de régler le montant net soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation. Comme il est mentionné à la note 18, ces incertitudes étaient significatives au 31 mars 2020 en raison des perturbations importantes de l'activité économique mondiale et de la volatilité des marchés financiers à la date de clôture.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	659	668
Actions étrangères	5 702	6 377
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	5 837	5 535
Placements privés	4 331	3 979
Placements en infrastructures	4 398	3 953
Placements en ressources naturelles	2 048	1 477
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	949	2 340
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	6 158	5 162
Obligations indexées à l'inflation	3 247	2 757
Titres de créance privés	3 420	3 077
Placements alternatifs	2 172	1 975
	38 921	37 300
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	149	231
Intérêts à recevoir	115	98
Dividendes à recevoir	31	28
Titres acquis en vertu de conventions de revente	886	1 174
Actifs liés à des produits dérivés	546	310
	1 727	1 841
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	40 648	39 141
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(199)	(188)
Intérêts à payer	(18)	(14)
Titres vendus à découvert	(763)	(1 238)
Garanties à payer	(657)	(592)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 724)	(1 107)
Passifs liés à des produits dérivés	(889)	(189)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(4 250)	(3 328)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 100)	(2 777)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(3 100)	(2 777)
Placements nets	33 298	33 036

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. 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.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

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. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. 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 naturelles.

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 le secteur des résidences pour aînés et le secteur 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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. 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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 514 millions \$ au 31 mars 2020 (1 337 millions \$ au 31 mars 2019). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs 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. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, 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.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen 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.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des 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 de la valeur 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. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

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 :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés 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.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels 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 directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats 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 directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

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 inscrite à la cote d'une bourse ou négociée hors cote.

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 de 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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	527	-	-	684	-	-
Bons et droits de souscription	-	-	-	-	-	-
Options : acquises	743	27	-	1 008	34	-
souscrites	707	-	(13)	907	-	(16)
Hors cote						
Swaps	4 819	166	(608)	5 145	126	(37)
Options : acquises	152	11	-	132	4	-
souscrites	192	-	(9)	106	-	(6)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	24	-	-	59	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	5 360	155	(95)	3 909	23	(10)
Swaps	1 230	19	(6)	1 296	4	(7)
Options : acquises	612	14	-	1 266	10	-
souscrites	669	-	(13)	1 159	-	(10)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	809	-	-	2 193	-	-
Options : acquises	6 491	11	-	9 422	7	-
souscrites	2 568	-	(9)	8 637	-	(5)
Hors cote						
Contrats à terme	-	-	-	117	2	(3)
Swaps	1 341	29	(40)	5 027	48	(52)
Options : acquises	8 043	112	-	10 629	52	-
souscrites	8 855	-	(95)	10 059	-	(41)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	5 572	-	-	-	-	-
Swaps	21 015	-	-	10 971	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	91	2	(1)	131	-	(2)
souscrits ^A	4	-	-	17	-	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	195	-	-	162	-	-
Total		546	(889)		310	(189)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	11 869	38	(22)	22 910	41	(21)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	31 368	508	(867)	38 993	269	(168)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	26 782	—	—	11 133	—	—
Total		546	(889)		310	(189)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Moins de 3 mois	33 946	18 552
De 3 à 12 mois	17 873	31 977
Plus d'un an	18 200	22 507

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
 - les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
 - les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
 - les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
 - les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur 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. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	511	139	9	659
Actions étrangères	5 172	294	236	5 702
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	5 837	5 837
Placements privés	–	–	4 331	4 331
Placements en infrastructures	–	–	4 398	4 398
Placements en ressources naturelles	–	–	2 048	2 048
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	252	697	–	949
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 258	3 899	1	6 158
Obligations indexées à l'inflation	3 170	77	–	3 247
Titres de créance privés	–	–	3 420	3 420
Placements alternatifs	–	512	1 660	2 172
	11 363	5 618	21 940	38 921
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	149	–	149
Intérêts à recevoir	–	115	–	115
Dividendes à recevoir	–	31	–	31
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	886	–	886
Actifs liés à des produits dérivés	36	510	–	546
	36	1 691	–	1 727
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	11 399	7 309	21 940	40 648
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(199)	–	(199)
Intérêts à payer	–	(18)	–	(18)
Titres vendus à découvert	(721)	(42)	–	(763)
Garanties à payer	–	(657)	–	(657)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(1 724)	–	(1 724)
Passifs liés à des produits dérivés	(21)	(868)	–	(889)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(742)	(3 508)	–	(4 250)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(3 100)	–	(3 100)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(3 100)	–	(3 100)
Placements nets	10 657	701	21 940	33 298

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2019, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	486	170	12	668
Actions étrangères	5 618	429	330	6 377
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	5 535	5 535
Placements privés	-	-	3 979	3 979
Placements en infrastructures	-	-	3 953	3 953
Placements en ressources naturelles	-	-	1 477	1 477
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	2 340	-	2 340
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	5 155	7	5 162
Obligations indexées à l'inflation	-	2 757	-	2 757
Titres de créance privés	-	-	3 077	3 077
Placements alternatifs	-	418	1 557	1 975
	6 104	11 269	19 927	37 300
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	231	-	231
Intérêts à recevoir	-	98	-	98
Dividendes à recevoir	-	28	-	28
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	1 174	-	1 174
Actifs liés à des produits dérivés	26	284	-	310
	26	1 815	-	1 841
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	6 130	13 084	19 927	39 141
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(188)	-	(188)
Intérêts à payer	-	(14)	-	(14)
Titres vendus à découvert	(770)	(468)	-	(1 238)
Garanties à payer	-	(592)	-	(592)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 107)	-	(1 107)
Passifs liés à des produits dérivés	(21)	(168)	-	(189)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(791)	(2 537)	-	(3 328)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(2 777)	-	(2 777)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(2 777)	-	(2 777)
Placements nets	5 339	7 770	19 927	33 036

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, 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.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, 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 d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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 susmentionnées. 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.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. 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.

Pour tenir compte de l'incidence de la perturbation des marchés au 31 mars 2020 décrite à la note 18, la direction a exercé un jugement important pour établir la juste valeur des placements de niveau 3, en particulier les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, des ajustements ont été apportés en fonction des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude au 31 mars 2020.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	9	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	236	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	5 509	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 20,00 % (7,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % - 10,25 % (5,82 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 9,78 % (4,88 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % - 100,00 % (98,43 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ - 1 895,16 \$ (290,17 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	328	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	7 651	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % - 15 % (8,20 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	3 126	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	2 430	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % - 22,64 % (11,86 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	990	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 660	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		21 940			

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	12	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	330	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	5 174	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % - 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % - 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % - 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % - 100,00 % (98,22 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ - 2 057,93 \$ (281,99 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	361	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	6 646	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % - 12,50 % (8,79 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	2 763	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	6	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	2 124	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % - 18,76 % (9,77 %)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	953	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 557	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		19 927			

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	342	23	(174)	–	102	(48)	–	245
Placements sur les marchés privés	14 944	3 725	(2 052)	–	724	(746)	19	16 614
Titres à revenu fixe	3 084	1 511	(984)	–	21	(211)	–	3 421
Placements alternatifs	1 557	305	(239)	–	33	49	(45)	1 660
Total	19 927	5 564	(3 449)	–	880	(956)	(26)	21 940

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 45 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré dans le niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement sur les marchés publics de 19 millions \$ a été classé au niveau 1 et a été transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	374	109	(133)	–	85	(93)	–	342
Placements sur les marchés privés	13 041	2 927	(1 864)	–	373	484	(17)	14 944
Titres à revenu fixe	2 819	1 137	(886)	(12)	30	(4)	–	3 084
Placements alternatifs	1 396	173	(108)	–	9	87	–	1 557
Total	17 630	4 346	(2 991)	(12)	497	474	(17)	19 927

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en bourse.

4.2.5. 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. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2020 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2019) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, 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 tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée:

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	130	1 571
Biens détenus en garantie ^A	138	1 655
Titres empruntés	202	772
Biens donnés en garantie ^B	220	794
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 735	1 114
Biens donnés en garantie	1 727	1 111
Titres acquis en vertu de conventions de revente	888	1 180
Biens détenus en garantie ^C	887	1 178
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	568	180
Biens détenus en garantie ^D	75	109

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de néant en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2020 (586 millions \$ au 31 mars 2019) et 138 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (1 069 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2020, un montant de 561 millions \$ (468 millions \$ au 31 mars 2019) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 26 millions \$ (3 millions \$ au 31 mars 2019) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 9 millions \$ en espèces au 31 mars 2020 (1 million \$ au 31 mars 2019) et 66 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (108 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2020, 111 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (108 entités d'investissement en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2019).

De plus, Investissements PSP contrôlait 84 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2020 (81 entités émettrices au 31 mars 2019).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2019		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en oeuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 18, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
Volatilité absolue	9,2	7,3

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 crise 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. 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. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	949 ^A	949
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	182	3 504	1 117	1 086	269 ^B	6 158
Obligations indexées à l'inflation	-	1 170	1 245	832	-	3 247
Titres de créance privés	60	851	1 222	292	995 ^C	3 420
Total des titres à revenu fixe	242	5 525	3 584	2 210	2 213	13 774

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	2 340 ^A	2 340
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	234	2 383	1 184	961	400 ^B	5 162
Obligations indexées à l'inflation	-	450	1 540	767	-	2 757
Titres de créance privés	17	501	1 182	410	967 ^C	3 077
Total des titres à revenu fixe	251	3 334	3 906	2 138	3 707	13 336

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 22 975 millions \$ au 31 mars 2020 (21 989 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 2 172 millions \$ au 31 mars 2020 (1 975 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	19 135	67,1	17 145	63,6
Euro	3 694	13,0	4 017	14,9
Dollar australien	1 218	4,3	593	2,2
Livre sterling	939	3,3	1 557	5,8
Yen japonais	686	2,4	546	2,0
Dollar de Hong Kong	460	1,6	508	1,9
Franc suisse	340	1,2	181	0,7
Peso mexicain	313	1,1	474	1,8
Roupie indienne	263	0,9	314	1,2
Réal brésilien	259	0,9	315	1,2
Autres	1 188	4,2	1 285	4,7
Total	28 495	100,0	26 935	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 4 883 millions \$ pour le compte de régime (2 846 millions \$ US, 391 millions €, 53 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 437 millions de pesos mexicains, 5 177 millions de roupies indiennes, 10 millions de couronnes danoises et 2 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 4 249 millions \$ pour le compte de régime (2 686 millions \$ US, 390 millions €, 21 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 million de réals brésiliens, 2 665 millions de pesos colombiens, 522 millions de pesos mexicains et 3 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente 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 transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2020, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 15 milliards \$ (14 milliards \$ au 31 mars 2019) dont des titres de créance privés d'un montant de 46 millions \$ (57 millions \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BBB et d'un montant de 3 milliards \$ (3 milliards \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BB et moins. Le montant maximal de risque de crédit est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
AAA-AA	58,6	48,4
A	12,5	23,6
BBB	1,9	2,3
BB et moins	26,4	25,1
Aucune cote ^A	0,6	0,6
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. 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.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« 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. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-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 transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, 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 conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, 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.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de revente	886	–	886 ^A	701	185	–
Dérivés négociés hors cote	516	8	508 ^B	446	60	2
Total	1 402	8	1 394	1 147	245	2
31 mars 2019						
Conventions de revente	1 174	–	1 174 ^A	764	410	–
Dérivés négociés hors cote	270	1	269 ^B	150	105	14
Total	1 444	1	1 443	914	515	14

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de rachat	1 724	–	1 724 ^A	701	1 022	1
Dérivés négociés hors cote	875	8	867 ^B	442	410	15
Garanties à payer	9	–	9 ^C	4	1	4
Total	2 608	8	2 600	1 147	1 433	20
31 mars 2019						
Conventions de rachat	1 107	–	1 107 ^A	764	343	–
Dérivés négociés hors cote	169	1	168 ^B	149	18	1
Garanties à payer	1	–	1 ^C	1	–	–
Total	1 277	1	1 276	914	361	1

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun 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, les titres du marché monétaire, 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, comme il est décrit à la note 18.

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(199)	—	—	(199)
Intérêts à payer	(6)	(12)	—	(18)
Titres vendus à découvert	(763)	—	—	(763)
Garanties à payer	(10)	—	(647)	(657)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 522)	(202)	—	(1 724)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(709)	(717)	(1 674)	(3 100)
Fournisseurs et autres passifs	(26)	(25)	(36)	(87)
Total	(3 235)	(956)	(2 357)	(6 548)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	377	99	70	546
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(535)	(285)	(69)	(889)
Total	(158)	(186)	1	(343)

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(188)	–	–	(188)
Intérêts à payer	(14)	–	–	(14)
Titres vendus à découvert	(1 238)	–	–	(1 238)
Garanties à payer	(592)	–	–	(592)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 107)	–	–	(1 107)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(931)	(418)	(1 428)	(2 777)
Fournisseurs et autres passifs	(14)	(23)	(25)	(62)
Total	(4 084)	(441)	(1 453)	(5 978)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	130	109	71	310
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(46)	(69)	(74)	(189)
Total	84	40	(3)	121

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2020 et 2019.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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 attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours (entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours au 31 mars 2019)	64	64	128	127
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours (entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours au 31 mars 2019)	1 166	1 163	1 229	1 222
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	196	199	186	189
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	276	296	185	197
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	232	233	246	243
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	291	299	197	198
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	327	333	344	343
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	245	264	246	258
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	245	249	-	-
Total	3 042	3 100	2 761	2 777

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 100 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (pertes non réalisées de 37 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Billets à ordre à court terme	29	30
Billets à moyen terme	36	28
Total	65	58

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	2 777	5 112	(4 889)	70	30	3 100
Emprunts	2 777	5 112	(4 889)	70	30	3 100

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	2 404	6 634	(6 301)	5	35	2 777
Emprunts	2 404	6 634	(6 301)	5	35	2 777

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 462 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (679 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Placements dans des titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements dans des titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics ^A	9 485	10 037
Placements immobiliers	4 671	4 629
Placements privés	4 714	4 630
Placements en infrastructures	3 589	3 308
Placements en ressources naturelles	1 499	1 329
Placements dans des titres de créance	2 607	2 060
Placements dans des titres à revenu fixe ^A	6 416	5 858
Portefeuille complémentaire	185	280
Autre ^B	132	905
Total	33 298	33 036

^A Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter ces placements nets aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 5 858 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

^B Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Placements sur les marchés publics ^C	(1 216)	(60)	(1 276)	412	(61)	351
Placements immobiliers	(182)	(59)	(241)	372	(50)	322
Placements privés	250	(23)	227	634	(19)	615
Placements en infrastructures	336	(42)	294	239	(35)	204
Placements en ressources naturelles	(72)	(18)	(90)	119	(13)	106
Placements dans des titres de créance	107	(14)	93	165	(12)	153
Placements dans des titres à revenu fixe ^C	671	(26)	645	266	(17)	249
Portefeuille complémentaire	27	(1)	26	1	(3)	(2)
Autre ^D	123	(2)	121	194	(3)	191
Total	44	(245)	(201)	2 402	(213)	2 189

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter le résultat net d'exploitation de ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs du revenu de placement, des charges et du résultat net respectivement de 266 millions \$, 17 millions \$ et 249 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été reclassés en conséquence.

^D Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Charges d'intérêts	82	66
Coûts de transaction	33	25
Frais de gestion externe des placements ^A	10	6
Autres (montant net)	12	17
Total	137	114

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Les autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs et se sont élevés à 17 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (46 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 81 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (65 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Salaires et avantages du personnel	63	57
Honoraires de consultation et de services professionnels	17	15
Locaux et matériel	5	6
Données de marché et applications commerciales	8	7
Amortissement des immobilisations corporelles	7	7
Droits de garde	1	1
Autres charges d'exploitation	7	6
Total	108	99

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. 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 et de la Protection civile. 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 des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2020	2019
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	2 864	2 926
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 923	1 844
Total	4 787	4 770

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que 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 9.2, 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 7.
- 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 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 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.

16 — 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 qui sont des entités d'investissement 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.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2020 et 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 802 millions \$ au 31 mars 2020 (2 602 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 549 millions \$ a été attribué au compte de régime (512 millions \$ au 31 mars 2019), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2020, les accords d'emprunt venaient à échéance entre avril 2020 et novembre 2029 (entre juillet 2019 et novembre 2029 au 31 mars 2019).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 89 millions \$ au 31 mars 2020 (54 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 17 millions \$ a été attribué au compte de régime (11 millions \$ au 31 mars 2019) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. 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 canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements immobiliers	692	480
Placements privés	2 554	2 025
Placements en infrastructures	579	526
Placements en ressources naturelles	52	82
Titres de créance privés	745	815
Placements alternatifs	332	408
Total	4 954	4 336

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2020 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2019).

18 — Incertitudes causées par la COVID-19

L'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie, a fait de nombreux morts, nuit à l'activité commerciale mondiale et contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. Les états financiers d'Investissements PSP au 31 mars 2020 et pour l'exercice clos à cette date tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

La propagation actuelle de la COVID-19 dans le monde et son incidence sur les activités commerciales internationales, la chaîne d'approvisionnement, les déplacements, le prix des marchandises, la confiance des consommateurs et les prévisions commerciales devraient continuer de se répercuter de façon importante à court terme sur les marchés boursiers canadiens et internationaux et les rendements des titres à revenu fixe.

La direction continue de surveiller l'évolution des marchés boursiers et des marchés des titres à revenu fixe en général, en particulier dans le portefeuille d'Investissements PSP. Nous ne connaissons pas encore l'incidence qu'aura la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur du portefeuille d'Investissement PSP, car elle dépend de l'évolution de la situation, qui demeure incertaine. Ces incertitudes comprennent notamment la durée et l'ampleur de la pandémie. La direction s'attend à ce que la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP continue d'être perturbée à court terme.

— Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 les états de la situation financière aux 31 mars 2020 et 2019, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints 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 aux 31 mars 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité

de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Report relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.¹

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Actif		
Placements (note 4.1)	14 984	14 383
Autres actifs	22	14
Total de l'actif	15 006	14 397
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	31	23
Passifs liés à des placements (note 4.1)	1 567	1 224
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	1 143	1 020
Total du passif	2 741	2 267
Actif net	12 265	12 130
Capitaux propres (note 9)	12 265	12 130
Total du passif et des capitaux propres	15 006	14 397

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Revenu de placement	15	881
Charges liées aux placements (note 11)	(52)	(42)
Revenu (perte) de placement net	(37)	839
Charges d'exploitation (note 12)	(40)	(36)
Résultat net	(77)	803
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	1	-
Résultat global	(76)	803

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	5 632	5 400
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	211	232
Solde à la fin de la période	5 843	5 632
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	6 498	5 695
Résultat global	(76)	803
Solde à la fin de la période	6 422	6 498
Total des capitaux propres	12 265	12 130

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	(77)	803
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	3	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(6)	(3)
Pertes non réalisées sur les emprunts	37	14
	(43)	816
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(903)	(1 208)
Diminution des autres actifs	-	1
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	6	4
Augmentation des passifs liés à des placements	344	231
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(596)	(156)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	1 915	2 437
Remboursement d'emprunts	(1 830)	(2 317)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	-	(38)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	-	30
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	211	232
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	296	344
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(1)	(4)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(1)	(4)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(301)	184
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	6	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	492	306
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	197	492
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(29)	(22)

^A Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 189 millions \$ (490 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 8 millions \$ (2 millions \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État 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* (telles qu'elles sont définies ci-après), 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 »), et 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 du régime 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 (les « services postérieurs à 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 pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes 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 régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

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).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 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.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 4 juin 2020.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré, ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, 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 techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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, y compris la garantie connexe, 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 décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus 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.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et 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 ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation. Comme il est mentionné à la note 18, ces incertitudes étaient significatives au 31 mars 2020 en raison des perturbations importantes de l'activité économique mondiale et de la volatilité des marchés financiers à la date de clôture.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	243	245
Actions étrangères	2 101	2 343
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	2 151	2 034
Placements privés	1 597	1 462
Placements en infrastructures	1 621	1 453
Placements en ressources naturelles	755	543
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	350	861
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 270	1 897
Obligations indexées à l'inflation	1 197	1 013
Titres de créance privés	1 261	1 130
Placements alternatifs	801	725
	14 347	13 706
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	55	85
Intérêts à recevoir	42	36
Dividendes à recevoir	12	10
Titres acquis en vertu de conventions de revente	327	432
Actifs liés à des produits dérivés	201	114
	637	677
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	14 984	14 383
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(73)	(69)
Intérêts à payer	(7)	(5)
Titres vendus à découvert	(281)	(456)
Garanties à payer	(242)	(218)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(636)	(406)
Passifs liés à des produits dérivés	(328)	(70)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 567)	(1 224)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 143)	(1 020)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(1 143)	(1 020)
Placements nets	12 274	12 139

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. 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.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

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. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. 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 naturelles.

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 le secteur des résidences pour aînés et le secteur 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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. 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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 189 millions \$ au 31 mars 2020 (490 millions \$ au 31 mars 2019). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs 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. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, 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.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen 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.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des 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 de la valeur 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. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

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 :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés 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.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels 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 directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats 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 directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

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 inscrite à la cote d'une bourse ou négociée hors cote.

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 de 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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	194	-	-	251	-	-
Bons et droits de souscription	-	-	-	-	-	-
Options : acquises	274	10	-	370	12	-
souscrites	261	-	(5)	333	-	(6)
Hors cote						
Swaps	1 776	61	(225)	1 890	47	(14)
Options : acquises	56	4	-	49	2	-
souscrites	71	-	(3)	39	-	(2)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	9	-	-	22	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	1 976	57	(35)	1 436	8	(4)
Swaps	453	7	(2)	476	1	(3)
Options : acquises	225	5	-	465	4	-
souscrites	247	-	(5)	426	-	(3)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	298	-	-	806	-	-
Options : acquises	2 393	4	-	3 462	2	-
souscrites	946	-	(3)	3 174	-	(2)
Hors cote						
Contrats à terme	-	-	-	43	1	(1)
Swaps	494	11	(15)	1 846	18	(19)
Options : acquises	2 965	41	-	3 906	19	-
souscrites	3 264	-	(35)	3 696	-	(15)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	2 054	-	-	-	-	-
Swaps	7 746	-	-	4 031	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	33	1	-	48	-	(1)
souscrits ^A	2	-	-	7	-	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	72	-	-	59	-	-
Total		201	(328)		114	(70)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit:

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	4 375	14	(8)	8 418	14	(8)
Instruments dérivés négociés hors cote	11 562	187	(320)	14 327	100	(62)
Instruments dérivés hors cote compensés	9 872	-	-	4 090	-	-
Total		201	(328)		114	(70)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée:

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Moins de 3 mois	12 513	6 817
De 3 à 12 mois	6 588	11 749
Plus d'un an	6 708	8 269

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent:
 - i) les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
 - ii) les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
 - iii) les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
 - iv) les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur 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. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	189	51	3	243
Actions étrangères	1 906	108	87	2 101
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	2 151	2 151
Placements privés	–	–	1 597	1 597
Placements en infrastructures	–	–	1 621	1 621
Placements en ressources naturelles	–	–	755	755
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	93	257	–	350
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	832	1 438	–	2 270
Obligations indexées à l'inflation	1 169	28	–	1 197
Titres de créance privés	–	–	1 261	1 261
Placements alternatifs	–	189	612	801
	4 189	2 071	8 087	14 347
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	55	–	55
Intérêts à recevoir	–	42	–	42
Dividendes à recevoir	–	12	–	12
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	327	–	327
Actifs liés à des produits dérivés	13	188	–	201
	13	624	–	637
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 202	2 695	8 087	14 984
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(73)	–	(73)
Intérêts à payer	–	(7)	–	(7)
Titres vendus à découvert	(266)	(15)	–	(281)
Garanties à payer	–	(242)	–	(242)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(636)	–	(636)
Passifs liés à des produits dérivés	(8)	(320)	–	(328)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(274)	(1 293)	–	(1 567)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(1 143)	–	(1 143)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(1 143)	–	(1 143)
Placements nets	3 928	259	8 087	12 274

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2019, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	179	62	4	245
Actions étrangères	2 065	156	122	2 343
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	2 034	2 034
Placements privés	-	-	1 462	1 462
Placements en infrastructures	-	-	1 453	1 453
Placements en ressources naturelles	-	-	543	543
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	861	-	861
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	1 894	3	1 897
Obligations indexées à l'inflation	-	1 013	-	1 013
Titres de créance privés	-	-	1 130	1 130
Placements alternatifs	-	154	571	725
	2 244	4 140	7 322	13 706
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	85	-	85
Intérêts à recevoir	-	36	-	36
Dividendes à recevoir	-	10	-	10
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	432	-	432
Actifs liés à des produits dérivés	9	105	-	114
	9	668	-	677
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	2 253	4 808	7 322	14 383
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(69)	-	(69)
Intérêts à payer	-	(5)	-	(5)
Titres vendus à découvert	(284)	(172)	-	(456)
Garanties à payer	-	(218)	-	(218)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(406)	-	(406)
Passifs liés à des produits dérivés	(8)	(62)	-	(70)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(292)	(932)	-	(1 224)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(1 020)	-	(1 020)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(1 020)	-	(1 020)
Placements nets	1 961	2 856	7 322	12 139

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, 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.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, 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 d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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 susmentionnées. 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.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. 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.

Pour tenir compte de l'incidence de la perturbation des marchés au 31 mars 2020 décrite à la note 18, la direction a exercé un jugement important pour établir la juste valeur des placements de niveau 3, en particulier les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, des ajustements ont été apportés en fonction des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude au 31 mars 2020.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	3	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	87	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 030	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % - 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % - 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ - 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	121	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	2 821	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % - 15 % (8,20 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	1 152	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	-	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	896	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % - 22,64 % (11,86 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	365	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	612	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		8 087				

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	4	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	122	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 901	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % - 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % - 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % - 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % - 100,00 % (98,22 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ - 2 057,93 \$ (281,99 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	133	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	2 442	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % - 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 016	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	2	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	780	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % - 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	350	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	571	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		7 322			

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	126	7	(64)	–	38	(17)	–	90
Placements sur les marchés privés	5 492	1 410	(775)	–	273	(283)	7	6 124
Titres à revenu fixe	1 133	568	(375)	–	8	(73)	–	1 261
Placements alternatifs	571	126	(89)	–	12	9	(17)	612
Total	7 322	2 111	(1 303)	–	331	(364)	(10)	8 087

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 17 millions \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré dans le niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement sur les marchés publics de 7 millions \$ a été classé au niveau 1 et a été transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	138	40	(49)	–	31	(34)	–	126
Placements sur les marchés privés	4 800	1 075	(685)	–	137	170	(5)	5 492
Titres à revenu fixe	1 038	418	(326)	(4)	11	(4)	–	1 133
Placements alternatifs	514	63	(40)	–	3	31	–	571
Total	6 490	1 596	(1 100)	(4)	182	163	(5)	7 322

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en bourse.

4.2.5. 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. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2020 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2019) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, 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 tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée:

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	48	577
Biens détenus en garantie ^A	51	609
Titres empruntés	75	283
Biens donnés en garantie ^B	81	292
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	640	410
Biens donnés en garantie	637	408
Titres acquis en vertu de conventions de revente	327	434
Biens détenus en garantie ^C	327	433
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	209	66
Biens détenus en garantie ^D	28	41

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de néant en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2020 (216 millions \$ au 31 mars 2019) et 51 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (393 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2020, un montant de 207 millions \$ (172 millions \$ au 31 mars 2019) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 10 millions \$ (1 million \$ au 31 mars 2019) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 3 millions \$ en espèces au 31 mars 2020 (1 million \$ au 31 mars 2019) et 25 millions \$ en titres au 31 mars 2020 (40 millions \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2020, 111 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (108 entités d'investissement en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2019).

De plus, Investissements PSP contrôlait 84 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2020 (81 entités émettrices au 31 mars 2019).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2019		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en oeuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 18, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
Volatilité absolue	9,2	7,3

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 crise 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. 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. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	350 ^A	350
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	67	1 292	412	400	99 ^B	2 270
Obligations indexées à l'inflation	-	431	459	307	-	1 197
Titres de créance privés	22	314	450	108	367 ^C	1 261
Total des titres à revenu fixe	89	2 037	1 321	815	816	5 078

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	-	861 ^A	861
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	86	875	435	354	147 ^B	1 897
Obligations indexées à l'inflation	-	165	566	282	-	1 013
Titres de créance privés	6	184	434	151	355 ^C	1 130
Total des titres à revenu fixe	92	1 224	1 435	787	1 363	4 901

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 8 468 millions \$ au 31 mars 2020 (8 079 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt. Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 801 millions \$ au 31 mars 2020 (725 millions \$ au 31 mars 2019), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	7 054	67,1	6 300	63,6
Euro	1 362	13,0	1 475	14,9
Dollar australien	449	4,3	218	2,2
Livre sterling	346	3,3	572	5,8
Yen japonais	253	2,4	201	2,0
Dollar de Hong Kong	169	1,6	186	1,9
Franc suisse	125	1,2	66	0,7
Peso mexicain	115	1,1	174	1,8
Roupie indienne	97	0,9	115	1,2
Réal brésilien	95	0,9	116	1,2
Autres	438	4,2	473	4,7
Total	10 503	100,0	9 896	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1801 millions \$ pour le compte de régime (1049 millions \$ US, 144 millions €, 20 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 161 millions de pesos mexicains, 1908 millions de roupies indiennes, 4 millions de couronnes danoises et 1 million de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1561 millions \$ pour le compte de régime (987 millions \$ US, 143 millions €, 7 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 979 millions de pesos colombiens, 192 millions de pesos mexicains et 1 million de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente 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 transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2020, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 5 milliards \$ (5 milliards \$ au 31 mars 2019) dont des titres de créance privés d'un montant de 17 millions \$ (21 millions \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BBB et d'un montant de 1 milliard \$ (1 milliard \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BB et moins. Le montant maximal de risque de crédit est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
AAA-AA	58,6	48,4
A	12,5	23,6
BBB	1,9	2,3
BB et moins	26,4	25,1
Aucune cote ^A	0,6	0,6
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. 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.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« 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. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-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 transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, 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 conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, 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.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de revente	327	–	327 ^A	258	69	–
Dérivés négociés hors cote	190	3	187 ^B	164	22	1
Total	517	3	514	422	91	1
31 mars 2019						
Conventions de revente	432	–	432 ^A	281	151	–
Dérivés négociés hors cote	100	–	100 ^B	56	39	5
Total	532	–	532	337	190	5

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de rachat	636	–	636 ^A	258	378	–
Dérivés négociés hors cote	323	3	320 ^B	162	153	5
Garanties à payer	3	–	3 ^C	2	(1)	2
Total	962	3	959	422	530	7
31 mars 2019						
Conventions de rachat	406	–	406 ^A	281	125	–
Dérivés négociés hors cote	62	–	62 ^B	55	6	1
Garanties à payer	1	–	1 ^C	1	–	–
Total	469	–	469	337	131	1

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun 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, les titres du marché monétaire, 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, comme il est décrit à la note 18.

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(73)	—	—	(73)
Intérêts à payer	(2)	(5)	—	(7)
Titres vendus à découvert	(281)	—	—	(281)
Garanties à payer	(3)	—	(239)	(242)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(562)	(74)	—	(636)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(261)	(265)	(617)	(1 143)
Fournisseurs et autres passifs	(9)	(9)	(13)	(31)
Total	(1 191)	(353)	(869)	(2 413)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	139	36	26	201
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(198)	(105)	(25)	(328)
Total	(59)	(69)	1	(127)

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(69)	–	–	(69)
Intérêts à payer	(5)	–	–	(5)
Titres vendus à découvert	(456)	–	–	(456)
Garanties à payer	(218)	–	–	(218)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(406)	–	–	(406)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(342)	(154)	(524)	(1 020)
Fournisseurs et autres passifs	(5)	(9)	(9)	(23)
Total	(1 501)	(163)	(533)	(2 197)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	48	40	26	114
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(17)	(25)	(28)	(70)
Total	31	15	(2)	44

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2020 et 2019.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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 attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours (entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours au 31 mars 2019)	23	23	47	47
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours (entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours au 31 mars 2019)	431	430	451	449
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	72	73	69	70
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	102	109	68	72
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	85	86	91	90
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	107	110	72	72
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	121	123	126	126
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	90	97	90	94
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	90	92	-	-
Total	1 121	1 143	1 014	1 020

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 37 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (pertes non réalisées de 14 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Billets à ordre à court terme	11	11
Billets à moyen terme	13	10
Total	24	21

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 020	1 915	(1 830)	27	11	1 143
Emprunts	1 020	1 915	(1 830)	27	11	1 143

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	885	2 437	(2 317)	2	13	1 020
Emprunts	885	2 437	(2 317)	2	13	1 020

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 211 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (232 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Placements dans des titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements dans des titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics ^A	3 496	3 689
Placements immobiliers	1 722	1 701
Placements privés	1 738	1 701
Placements en infrastructures	1 323	1 215
Placements en ressources naturelles	553	488
Placements dans des titres de créance	961	757
Placements dans des titres à revenu fixe ^A	2 364	2 152
Portefeuille complémentaire	68	103
Autre ^B	49	333
Total	12 274	12 139

^A Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter ces placements nets aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 2 152 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

^B Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2020			2019		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Placements sur les marchés publics ^C	(401)	(22)	(423)	152	(23)	129
Placements immobiliers	(60)	(22)	(82)	136	(18)	118
Placements privés	82	(8)	74	233	(7)	226
Placements en infrastructures	111	(16)	95	87	(13)	74
Placements en ressources naturelles	(23)	(7)	(30)	44	(5)	39
Placements dans des titres de créance	35	(5)	30	61	(4)	57
Placements dans des titres à revenu fixe ^C	221	(10)	211	97	(6)	91
Portefeuille complémentaire	9	(1)	8	-	(1)	(1)
Autre ^D	41	(1)	40	71	(1)	70
Total	15	(92)	(77)	881	(78)	803

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter le résultat net d'exploitation de ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs du revenu de placement, des charges et du résultat net respectivement de 97 millions \$, 6 millions \$ et 91 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été reclassés en conséquence.

^D Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2020	2019
Charges d'intérêts	32	25
Coûts de transaction	12	9
Frais de gestion externe des placements ^A	4	2
Autres (montant net)	4	6
Total	52	42

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Les autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs et se sont élevés à 6 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (17 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 30 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (24 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Salaires et avantages du personnel	23 055	21 151
Honoraires de consultation et de services professionnels	6 333	5 568
Locaux et matériel	1 802	2 268
Données de marché et applications commerciales	2 984	2 677
Amortissement des immobilisations corporelles	2 532	2 362
Droits de garde	461	387
Autres charges d'exploitation	2 645	2 058
Total	39 812	36 471

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. 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 et de la Protection civile. 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 des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2020	2019
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	1 052	1 075
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	707	678
Total	1 759	1 753

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que 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 9.2, 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 7.
- 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 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 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.

16 — 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 qui sont des entités d'investissement 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.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2020 et 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 802 millions \$ au 31 mars 2020 (2 602 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 203 millions \$ a été attribué au compte de régime (188 millions \$ au 31 mars 2019), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2020, les accords d'emprunt venaient à échéance entre avril 2020 et novembre 2029 (entre juillet 2019 et novembre 2029 au 31 mars 2019).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 89 millions \$ au 31 mars 2020 (54 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 6 millions \$ a été attribué au compte de régime (4 millions \$ au 31 mars 2019) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. 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 canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements immobiliers	255	177
Placements privés	942	744
Placements en infrastructures	213	193
Placements en ressources naturelles	19	30
Titres de créance privés	275	299
Placements alternatifs	122	150
Total	1 826	1 593

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2020 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2019).

18 — Incertitudes causées par la COVID-19

L'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie, a fait de nombreux morts, nuit à l'activité commerciale mondiale et contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. Les états financiers d'Investissements PSP au 31 mars 2020 et pour l'exercice clos à cette date tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

La propagation actuelle de la COVID-19 dans le monde et son incidence sur les activités commerciales internationales, la chaîne d'approvisionnement, les déplacements, le prix des marchandises, la confiance des consommateurs et les prévisions commerciales devraient continuer de se répercuter de façon importante à court terme sur les marchés boursiers canadiens et internationaux et les rendements des titres à revenu fixe.

La direction continue de surveiller l'évolution des marchés boursiers et des marchés des titres à revenu fixe en général, en particulier dans le portefeuille d'Investissements PSP. Nous ne connaissons pas encore l'incidence qu'aura la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur du portefeuille d'Investissement PSP, car elle dépend de l'évolution de la situation, qui demeure incertaine. Ces incertitudes comprennent notamment la durée et l'ampleur de la pandémie. La direction s'attend à ce que la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP continue d'être perturbée à court terme.

— Compte du régime de pension de la Force de réserve

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers 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 les états de la situation financière aux 31 mars 2020 et 2019, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve aux 31 mars 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la Force de réserve conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, 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.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si

la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Force de réserve ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la Force de réserve;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Force de réserve à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.

*Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l.*¹

Montréal, Canada
Le 4 juin 2020

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Actif		
Placements (note 4.1)	895 508	874 172
Autres actifs	1 400	850
Total de l'actif	896 908	875 022
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	1 904	1 470
Passifs liés à des placements (note 4.1)	93 633	74 335
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	68 295	62 013
Total du passif	163 832	137 818
Actif net	733 076	737 204
Capitaux propres (note 9)	733 076	737 204
Total du passif et des capitaux propres	896 908	875 022

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Revenu de placement	1 226	53 873
Charges liées aux placements (note 11)	(3 022)	(2 577)
Revenu (perte) de placement net	(1 796)	51 296
Charges d'exploitation (note 12)	(2 420)	(2 262)
Résultat net	(4 216)	49 034
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	88	(16)
Résultat global	(4 128)	49 018

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	329 631	329 631
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	-	-
Solde à la fin de la période	329 631	329 631
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	407 573	358 555
Résultat global	(4 128)	49 018
Solde à la fin de la période	403 445	407 573
Total des capitaux propres	733 076	737 204

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	(4 216)	49 034
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	154	147
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(380)	(142)
Pertes non réalisées sur les emprunts	2 203	835
	(2 239)	49 874
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(39 864)	(57 613)
Diminution des autres actifs	10	38
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	282	166
Augmentation des passifs liés à des placements	19 291	12 806
(Sorties) entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(22 520)	5 271
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	113 058	150 216
Remboursement d'emprunts	(108 973)	(143 985)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	-	(2 380)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	-	1 831
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	4 085	5 682
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(85)	(186)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(85)	(186)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(18 520)	10 767
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	380	142
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	29 936	19 027
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	11 796	29 936
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(1 707)	(1 387)

^A Au 31 mars 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 11 331 mille \$ (29 851 mille \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 465 mille \$ (85 mille \$ au 31 mars 2019) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019

1 — Renseignements sur la société

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») est une société d'État 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* (telles qu'elles sont définies ci-après), 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, et 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 du régime 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 (les « services postérieurs à 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 pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes 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 régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2007.

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).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 — Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), y compris les filiales qui ont été constituées par Investissements PSP et qui se qualifient à titre d'entités d'investissement (les « filiales qui sont des entités d'investissement »). Investissements PSP évalue également sa participation dans des entreprises associées, des coentreprises et des actifs financiers et des passifs financiers à la JVRN selon l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*, et l'IFRS 9.

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 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.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 4 juin 2020.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.2. Statut d'entité d'investissement

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte indu.

ii) Évaluation de la performance

Investissements PSP évalue et apprécie la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Outre les critères obligatoires contenus dans la définition, l'IFRS 10 présente également certaines caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. L'absence de l'une ou l'autre de ces caractéristiques ne signifie pas nécessairement que l'entité ne peut constituer une entité d'investissement. L'une de ces caractéristiques est qu'une entité d'investissement doit avoir des investisseurs qui ne sont pas des parties liées de l'entité.

Comme il est mentionné à la note 14, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement. Investissements PSP évaluera l'incidence de tout changement dans les faits et circonstances sur son statut d'entité d'investissement.

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées aux fins de la préparation des présents états financiers sont présentées ci-après.

2.3.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts qui sont présentés à la note 8 sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états du résultat global.

Si des variations de juste valeur des passifs financiers désignés comme devant être évalués à la JVRN découlent des fluctuations du risque de crédit propre à Investissements PSP, elles sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Toutes les autres variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le revenu de placement.

iv) Décomptabilisation

Un actif financier (ou, le cas échéant, une partie de celui-ci) est décomptabilisé lorsque les conditions suivantes sont respectées :

- les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré; ou
- Investissements PSP a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ou a l'obligation de payer les flux de trésorerie reçus à un tiers;

et

- Investissements PSP a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif; ou
- dans le cas où Investissements PSP n'a ni transféré, ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif, elle a transféré le contrôle de l'actif.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation au titre du passif est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle arrive à expiration.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.2. Détermination de la juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, 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 techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 4.

2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens.

2.3.4. Conversion des devises

Les transactions en devises réalisées au cours de la période, y compris l'achat et la vente de titres, les revenus et les charges, sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au taux de la monnaie fonctionnelle en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Les profits et les pertes de change sur tous les actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu de placement.

2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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, y compris la garantie connexe, 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 décomptabilise pas les titres prêtés ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus 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.

2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et 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 ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsque Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu de placement, et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e), et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu de placement.

Les transactions en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente requièrent que des biens soient donnés en garantie sous forme d'espèces ou de titres jugés admissibles par les contreparties. Les transactions portant sur des garanties sont effectuées selon les modalités habituelles dans le cadre de conventions de rachat standards. Ces modalités exigent des contreparties concernées qu'elles donnent des garanties supplémentaires en fonction des variations de la juste valeur des biens déjà détenus en garantie ainsi que des titres connexes vendus ou achetés. Les contreparties sont autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les titres donnés en garantie doivent être rendus aux contreparties concernées à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

2 — Principales méthodes comptables (suite)

2.3. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)

2.3.7. Compensation des instruments financiers

Investissements PSP opère compensation entre les actifs financiers et les passifs financiers, et le montant net est présenté dans les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.3.8. Capitaux propres

Les droits du gouvernement du Canada en vertu des *Lois sur la pension* sont décrits à la note 1 et sont classés à titre d'instruments de capitaux propres sur la base qui suit :

- Ces lois confèrent en tout temps au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. Ces droits ne comportent aucune obligation supplémentaire pour Investissements PSP de verser des montants au gouvernement du Canada.
- Ces droits prennent rang en dernier à l'égard de l'actif net d'Investissements PSP.
- Le total des flux de trésorerie prévus attribuables à ces droits, en tout temps, est uniquement fondé sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP à la date en question. De plus, la juste valeur de la totalité de l'actif net d'Investissements PSP correspond aux montants que le gouvernement du Canada peut exiger en tout temps.

2.3.9. Revenu de placement

Le revenu de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

Les coûts de transaction sont les coûts marginaux directement imputables à l'acquisition, au contrôle diligent, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Ils sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés à l'externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

2.4. Jugements, estimations et hypothèses comptables importants

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

Bien que les hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation. Comme il est mentionné à la note 18, ces incertitudes étaient significatives au 31 mars 2020 en raison des perturbations importantes de l'activité économique mondiale et de la volatilité des marchés financiers à la date de clôture.

3 — Modifications actuelles et futures de normes comptables

Investissements PSP a déterminé que les normes, modifications et interprétations ayant été publiées par l'IASB, mais qui ne sont pas encore en vigueur, n'ont eu aucune incidence importante sur ses états financiers consolidés.

4 — Actifs financiers et passifs financiers

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente les actifs financiers et les passifs financiers selon leur catégorie, leur pondération et le secteur dans lequel ils sont investis. Leur juste valeur s'établissait comme suit à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	14 515	14 908
Actions étrangères	125 608	142 418
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	128 583	123 609
Placements privés	95 424	88 875
Placements en infrastructures	96 897	88 282
Placements en ressources naturelles	45 117	33 001
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	20 912	52 285
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	135 670	115 295
Obligations indexées à l'inflation	71 530	61 565
Titres de créance privés	75 349	68 712
Placements alternatifs	47 854	44 097
	857 459	833 047
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	3 284	5 167
Intérêts à recevoir	2 539	2 189
Dividendes à recevoir	688	628
Titres acquis en vertu de conventions de revente	19 510	26 220
Actifs liés à des produits dérivés	12 028	6 921
	38 049	41 125
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	895 508	874 172
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 389)	(4 200)
Intérêts à payer	(407)	(304)
Titres vendus à découvert	(16 807)	(27 661)
Garanties à payer	(14 478)	(13 228)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(37 960)	(24 716)
Passifs liés à des produits dérivés	(19 592)	(4 226)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(93 633)	(74 335)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(68 295)	(62 013)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(68 295)	(62 013)
Placements nets	733 580	737 824

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.1. 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.

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés dans des marchés actifs, d'après le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur.

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. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.2. 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 naturelles.

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 le secteur des résidences pour aînés et le secteur 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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

4.1.3. 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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 11331 mille \$ au 31 mars 2020 (29851 mille \$ au 31 mars 2019). Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

Les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés comprennent les obligations canadiennes, étrangères, fédérales, provinciales, territoriales et municipales, les billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement ajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs 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. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur et, le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

Les montants à recevoir liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

Les montants à payer liés à des transactions 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 la période de présentation de l'information financière.

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

4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

4.1.8. Titres vendus à découvert

Les titres vendus à découvert reflètent l'obligation d'Investissements PSP d'acheter des titres dans le cadre de transactions de vente à découvert. Dans le cadre de ces transactions, 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.

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen 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.

4.1.9. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. Emprunts en vertu du programme de 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des 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 de la valeur 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. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

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 :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés 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.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels 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 directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats 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 directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

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 inscrite à la cote d'une bourse ou négociée hors cote.

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 de 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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le prix compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur. Les instruments dérivés hors cote compensés sont comptabilisés à leur juste valeur au moyen des cours obtenus de la chambre de compensation centrale. Les instruments dérivés négociés hors cote sont évalués à l'aide de techniques appropriées comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Ces techniques ont recours à des données d'entrée importantes qui sont observables sur le marché, comme les taux de rendement du marché actuels.

Valeur nominale et juste valeur des actifs et des passifs liés aux produits dérivés

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

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	11 603	-	-	15 279	-	-
Bons et droits de souscription	6	1	-	6	6	-
Options : acquises	16 379	592	-	22 510	750	-
souscrites	15 586	-	(283)	20 249	-	(347)
Hors cote						
Swaps	106 164	3 680	(13 391)	114 901	2 809	(832)
Options : acquises	3 348	245	-	2 951	100	-
souscrites	4 224	-	(207)	2 377	-	(134)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	537	-	-	1 323	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	118 078	3 413	(2 094)	87 289	513	(227)
Swaps	27 090	417	(130)	28 938	79	(159)
Options : acquises	13 477	301	-	28 283	230	-
souscrites	14 738	-	(291)	25 882	-	(212)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	17 818	-	-	48 970	-	-
Options : acquises	142 978	241	-	210 417	150	-
souscrites	56 568	-	(192)	192 914	-	(121)
Hors cote						
Contrats à terme	-	-	-	2 604	45	(72)
Swaps	29 545	641	(891)	112 261	1 077	(1 160)
Options : acquises	177 199	2 458	-	237 383	1 157	-
souscrites	195 109	-	(2 087)	224 627	-	(916)
Hors cote compensés						
Contrats à terme	122 759	-	-	-	-	-
Swaps	462 949	-	-	245 018	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	1 999	37	(26)	2 934	1	(46)
souscrits ^A	92	2	-	396	4	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	4 305	-	-	3 607	-	-
Total		12 028	(19 592)		6 921	(4 226)

^A Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le total des actifs et des passifs liés à des dérivés comprend ce qui suit :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020			31 mars 2019		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	261 475	834	(475)	511 668	906	(468)
Instruments dérivés négociés hors cote	691 063	11 194	(19 117)	870 826	6 015	(3 758)
Instruments dérivés hors cote compensés	590 013	—	—	248 625	—	—
Total		12 028	(19 592)		6 921	(4 226)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Moins de 3 mois	747 845	414 333
De 3 à 12 mois	393 759	714 136
Plus d'un an	400 947	502 650

4.2. Hiérarchie de la juste valeur

4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

- Les données d'entrée de niveau 1 s'entendent des cours (non ajustés) auxquels Investissements PSP peut avoir accès à la fin de la période de présentation de l'information financière, sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques.
- Les données d'entrée de niveau 2 sont des données concernant l'actif ou le passif, autres que les cours du marché inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement. Les données d'entrée de niveau 2 comprennent :
 - les cours sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs similaires;
 - les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des actifs ou des passifs identiques ou similaires;
 - les données d'entrée autres que les cours du marché qui sont observables pour l'actif ou le passif;
 - les données d'entrée corroborées par le marché.
- Les données d'entrée de niveau 3 sont des données non observables concernant l'actif ou le passif qui sont utilisées dans les techniques d'évaluation reposant sur des modèles. Elles reflètent l'appréciation par la direction des hypothèses que les autres intervenants sur le marché utiliseraient pour établir le prix des actifs et des passifs.

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur 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. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2020, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	11 263	3 057	195	14 515
Actions étrangères	113 936	6 472	5 200	125 608
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	128 583	128 583
Placements privés	1	–	95 423	95 424
Placements en infrastructures	–	–	96 897	96 897
Placements en ressources naturelles	–	–	45 117	45 117
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	5 563	15 349	–	20 912
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	49 748	85 893	29	135 670
Obligations indexées à l'inflation	69 843	1 687	–	71 530
Titres de créance privés	–	–	75 349	75 349
Placements alternatifs	–	11 291	36 563	47 854
	250 354	123 749	483 356	857 459
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	3 284	–	3 284
Intérêts à recevoir	–	2 539	–	2 539
Dividendes à recevoir	–	688	–	688
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	19 510	–	19 510
Actifs liés à des produits dérivés	795	11 233	–	12 028
	795	37 254	–	38 049
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	251 149	161 003	483 356	895 508
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(4 389)	–	(4 389)
Intérêts à payer	–	(407)	–	(407)
Titres vendus à découvert	(15 886)	(921)	–	(16 807)
Garanties à payer	–	(14 478)	–	(14 478)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(37 960)	–	(37 960)
Passifs liés à des produits dérivés	(459)	(19 133)	–	(19 592)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(16 345)	(77 288)	–	(93 633)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(68 295)	–	(68 295)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(68 295)	–	(68 295)
Placements nets	234 804	15 420	483 356	733 580

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2019, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	10 858	3 785	265	14 908
Actions étrangères	125 488	9 566	7 364	142 418
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	-	-	123 609	123 609
Placements privés	-	-	88 875	88 875
Placements en infrastructures	-	-	88 282	88 282
Placements en ressources naturelles	-	-	33 001	33 001
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	52 285	-	52 285
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	115 126	169	115 295
Obligations indexées à l'inflation	-	61 565	-	61 565
Titres de créance privés	-	-	68 712	68 712
Placements alternatifs	-	9 331	34 766	44 097
	136 346	251 658	445 043	833 047
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	-	5 167	-	5 167
Intérêts à recevoir	-	2 189	-	2 189
Dividendes à recevoir	-	628	-	628
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	26 220	-	26 220
Actifs liés à des produits dérivés	570	6 351	-	6 921
	570	40 555	-	41 125
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	136 916	292 213	445 043	874 172
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	-	(4 200)	-	(4 200)
Intérêts à payer	-	(304)	-	(304)
Titres vendus à découvert	(17 212)	(10 449)	-	(27 661)
Garanties à payer	-	(13 228)	-	(13 228)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(24 716)	-	(24 716)
Passifs liés à des produits dérivés	(468)	(3 758)	-	(4 226)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(17 680)	(56 655)	-	(74 335)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	-	(62 013)	-	(62 013)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	-	(62 013)	-	(62 013)
Placements nets	119 236	173 545	445 043	737 824

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert important entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019).

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.2. Processus de détermination de la juste valeur des placements classés au niveau 3

Le processus d'évaluation est suivi et régi par un comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, 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.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, 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 d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

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 susmentionnées. 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.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. 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.

Pour tenir compte de l'incidence de la perturbation des marchés au 31 mars 2020 décrite à la note 18, la direction a exercé un jugement important pour établir la juste valeur des placements de niveau 3, en particulier les placements sur les marchés privés. Dans certains cas, des ajustements ont été apportés en fonction des données comparables pour des placements négociés sur les marchés publics, des caractéristiques propres aux placements, de même que les conditions du marché et l'incertitude au 31 mars 2020.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2020 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	195	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Actions étrangères	5 200	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	121 350	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	2,90 % - 20,00 % (7,46 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,95 % - 10,25 % (5,82 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 9,78 % (4,88 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	67,50 % - 100,00 % (98,43 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,94 \$ - 1 895,16 \$ (290,17 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	7 233	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	168 563	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,30 % - 15 % (8,20 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net ^A				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	68 874	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	29	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	53 529	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,63 % - 22,64 % (11,86 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds	21 820	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	36 563	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		483 356				

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.3. Données d'entrée importantes pour le classement au niveau 3 (suite)

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	265	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	7 364	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	115 549	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % - 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % - 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % - 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % - 100,00 % (98,22 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ - 2 057,93 \$ (281,99 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	8 060	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	148 427	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % - 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	61 731	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	129	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	40	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	47 425	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % - 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	21 287	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	34 766	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		445 043			

^A Dans certains cas, la juste valeur est déterminée par des sources indépendantes. Investissements PSP n'a pas accès aux informations sur les évaluations.

^B Toute augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une diminution (augmentation) de la juste valeur.

^C Une augmentation (diminution) du taux d'actualisation est en général accompagnée d'une augmentation (diminution) du taux de capitalisation final.

^D Il n'existe pas de relation directe prévisible entre cette donnée d'entrée et toute autre donnée d'entrée importante non observable.

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de la juste valeur.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.2. Hiérarchie de la juste valeur (suite)

4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2020 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	7 629	501	(3 842)	–	2 270	(1 163)	–	5 395
Placements sur les marchés privés	333 767	82 205	(45 378)	–	16 018	(21 025)	433	366 020
Titres à revenu fixe	68 881	33 377	(21 719)	(5)	467	(5 623)	–	75 378
Placements alternatifs	34 766	6 685	(5 292)	–	739	674	(1 009)	36 563
Total	445 043	122 768	(76 231)	(5)	19 494	(27 137)	(576)	483 356

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2019, un placement alternatif de 1 009 mille \$ dans un fonds non coté détenant des titres cotés a été classé au niveau 3 en raison de la nature des restrictions contractuelles visant le rachat des parts du fonds. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement a été transféré dans le niveau 2, les restrictions contractuelles ayant été levées. En outre, au 31 mars 2019, un placement sur les marchés publics de 433 mille \$ a été classé au niveau 1 et a été transféré au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, le placement étant devenu privé.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2019 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	8 527	2 457	(2 997)	–	1 896	(2 256)	2	7 629
Placements sur les marchés privés	297 758	66 185	(42 046)	–	8 444	3 820	(394)	333 767
Titres à revenu fixe	64 383	25 841	(20 082)	(264)	681	(1 678)	–	68 881
Placements alternatifs	31 874	3 913	(2 484)	–	200	1 263	–	34 766
Total	402 542	98 396	(67 609)	(264)	11 221	1 149	(392)	445 043

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en bourse.

4.2.5. 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. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, toutes les autres variables demeurant constantes, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2020 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2019) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds, 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 tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

5 — Biens donnés et obtenus en garantie

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	2 859	35 088
Biens détenus en garantie ^A	3 041	36 980
Titres empruntés	4 455	17 222
Biens donnés en garantie ^B	4 837	17 746
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	38 223	24 881
Biens donnés en garantie	38 043	24 818
Titres acquis en vertu de conventions de revente	19 559	26 360
Biens détenus en garantie ^C	19 540	26 314
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	12 508	4 018
Biens détenus en garantie ^D	1 663	2 442

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de néant en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2020 (13 099 mille \$ au 31 mars 2019) et 3 040 mille \$ en titres au 31 mars 2020 (23 881 mille \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2020, un montant de 12 351 mille \$ (10 449 mille \$ au 31 mars 2019) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 579 mille \$ (69 mille \$ au 31 mars 2019) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 193 mille \$ en espèces au 31 mars 2020 (33 mille \$ au 31 mars 2019) et 1 470 mille \$ en titres au 31 mars 2020 (2 409 mille \$ au 31 mars 2019). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

i) Contrôle et influence notable

Investissements PSP détermine qu'elle exerce un contrôle sur une entité émettrice si elle est exposée ou si elle a droit à des rendements variables en raison de sa participation dans une entité et si elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Dans certains cas, Investissements PSP n'exerce pas un contrôle sur une entité émettrice, mais a le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice. Dans de tels cas, Investissements PSP détermine qu'elle exerce une influence notable sur l'entité émettrice.

Dans le cas du contrôle ou de l'influence notable, le pouvoir sur l'entité émettrice résulte des droits de vote conférés par les droits de propriété, d'autres accords contractuels, ou une combinaison de ces éléments.

ii) Contrôle conjoint

Investissements PSP détermine qu'elle est partie à un accord de coentreprise si elle exerce un contrôle conjoint sur une entité émettrice et détient des droits sur l'actif net de l'entité émettrice. Le contrôle conjoint est établi en vertu d'un accord contractuel qui exige le consentement unanime des parties partageant le contrôle à l'égard des activités qui ont une incidence importante sur les rendements de la coentreprise.

En général, la prise de décisions à l'égard des activités est régie par les droits de vote conférés par la participation de chaque partie. Dans certains cas, elle est régie uniquement en vertu des accords contractuels ou en combinaison avec les droits de propriété de chaque partie.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2020, 111 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 15 en Europe, 15 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (108 entités d'investissement en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2019).

De plus, Investissements PSP contrôlait 84 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2020 (81 entités émettrices au 31 mars 2019).

Les tableaux ci-après présentent, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Nom de l'entité	31 mars 2020		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	27	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2019		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.2.

6.2. Entités structurées

Investissements PSP détient des intérêts dans des sociétés de personnes et des fonds surtout dans le contexte de ses placements sur les marchés privés. En raison de leur nature, ces entités ont en général les caractéristiques d'une entité structurée comme elles sont définies par les IFRS. Ces entités sont détenues à titre de placements et n'exposent pas Investissements PSP à plus de risques ou de rendements que ses intérêts détenus dans des entités non structurées.

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en oeuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

7.1. Risque de marché

Le risque de marché est le risque de variation de la valeur d'un placement attribuable à des résultats financiers défavorables découlant de facteurs qui influent sur la valeur, comme les fluctuations des prix du marché, les fluctuations dues à des facteurs propres au placement, la volatilité des cours des actions et des marchandises, des taux d'intérêt, des taux de change, ou d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes découlant d'événements marquants sur le marché comme celles qui sont décrites à la note 18, elle ne se limite pas uniquement à ces événements. 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 la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
Volatilité absolue	9,2	7,3

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 crise 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.2. 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. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	20 912 ^A	20 912
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 002	77 213	24 609	23 915	5 931 ^B	135 670
Obligations indexées à l'inflation	3	25 785	27 411	18 331	–	71 530
Titres de créance privés	1 329	18 747	26 922	6 436	21 915 ^C	75 349
Total des titres à revenu fixe	5 334	121 745	78 942	48 682	48 758	303 461

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2019					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	52 285 ^A	52 285
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 233	53 213	26 433	21 487	8 929 ^B	115 295
Obligations indexées à l'inflation	–	10 051	34 391	17 123	–	61 565
Titres de créance privés	371	11 196	26 391	9 151	21 603 ^C	68 712
Total des titres à revenu fixe	5 604	74 460	87 215	47 761	82 817	297 857

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 506 144 mille \$ au 31 mars 2020 (491 093 mille \$ au 31 mars 2019), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt. Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 47 854 mille \$ au 31 mars 2020 (44 097 mille \$ au 31 mars 2019), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	421 560	67,1	382 917	63,6
Euro	81 386	13,0	89 705	14,9
Dollar australien	26 837	4,3	13 243	2,2
Livre sterling	20 686	3,3	34 777	5,8
Yen japonais	15 117	2,4	12 208	2,0
Dollar de Hong Kong	10 126	1,6	11 323	1,9
Franc suisse	7 486	1,2	4 035	0,7
Peso mexicain	6 889	1,1	10 587	1,8
Roupie indienne	5 789	0,9	7 005	1,2
Réal brésilien	5 702	0,9	7 036	1,2
Autres	26 180	4,2	28 709	4,7
Total	627 758	100,0	601 545	100,0

Au 31 mars 2020, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 107 588 mille \$ pour le compte de régime (62 693 mille \$ US, 8 622 mille €, 1176 mille £, 95 mille rands d'Afrique du Sud, 9 629 mille pesos mexicains, 114 056 mille roupies indiennes, 215 mille couronnes danoises et 35 mille dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 94 893 mille \$ pour le compte de régime (59 981 mille \$ US, 8 713 mille €, 450 mille £, 97 mille rands d'Afrique du Sud, 13 mille réals brésiliens, 59 527 mille pesos colombiens, 11 652 mille pesos mexicains et 69 mille de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres acquis en vertu de conventions de revente 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 transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2020, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 329 millions \$ (322 millions \$ au 31 mars 2019) dont des titres de créance privés d'un montant de 1 million \$ (1 million \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BBB et d'un montant de 77 millions \$ (73 millions \$ au 31 mars 2019) étaient cotés BB et moins. Le montant maximal de risque de crédit est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2020 (%)	31 mars 2019 (%)
AAA-AA	58,6	48,4
A	12,5	23,6
BBB	1,9	2,3
BB et moins	26,4	25,1
Aucune cote ^A	0,6	0,6
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

7 — Gestion du risque lié aux placements

(suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions portant sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres. 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.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention-cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« 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. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention-cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention-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 transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, autorisées à vendre, à redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, 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 conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, 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.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées, les conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

Les tableaux qui suivent présentent les actifs financiers et les passifs financiers susmentionnés :

Actifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de revente	19 510	–	19 510 ^A	15 437	4 062	11
Dérivés négociés hors cote	11 381	187	11 194 ^B	9 822	1 328	44
Total	30 891	187	30 704	25 259	5 390	55
31 mars 2019						
Conventions de revente	26 220	–	26 220 ^A	17 060	9 156	4
Dérivés négociés hors cote	6 042	27	6 015 ^B	3 346	2 345	324
Total	32 262	27	32 235	20 406	11 501	328

Passifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2020						
Conventions de rachat	37 960	–	37 960 ^A	15 437	22 506	17
Dérivés négociés hors cote	19 304	187	19 117 ^B	9 726	8 878	513
Garanties à payer	193	–	193 ^C	96	–	97
Total	57 457	187	57 270	25 259	31 384	627
31 mars 2019						
Conventions de rachat	24 716	–	24 716 ^A	17 060	7 648	8
Dérivés négociés hors cote	3 785	27	3 758 ^B	3 320	408	30
Garanties à payer	33	–	33 ^C	26	–	7
Total	28 534	27	28 507	20 406	8 056	45

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Investissements PSP ne puisse respecter ses obligations financières en temps opportun 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, les titres du marché monétaire, 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, comme il est décrit à la note 18.

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2020, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 389)	–	–	(4 389)
Intérêts à payer	(142)	(265)	–	(407)
Titres vendus à découvert	(16 807)	–	–	(16 807)
Garanties à payer	(218)	–	(14 260)	(14 478)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(33 521)	(4 439)	–	(37 960)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(15 624)	(15 788)	(36 883)	(68 295)
Fournisseurs et autres passifs	(550)	(493)	(861)	(1 904)
Total	(71 251)	(20 985)	(52 004)	(144 240)
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	8 303	2 173	1 552	12 028
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(11 802)	(6 279)	(1 511)	(19 592)
Total	(3 499)	(4 106)	41	(7 564)

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

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.3. Risque de liquidité (suite)

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 200)	–	–	(4 200)
Intérêts à payer	(296)	(8)	–	(304)
Titres vendus à découvert	(27 661)	–	–	(27 661)
Garanties à payer	(13 228)	–	–	(13 228)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(24 716)	–	–	(24 716)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(20 797)	(9 340)	(31 876)	(62 013)
Fournisseurs et autres passifs	(339)	(559)	(572)	(1 470)
Total	(91 237)	(9 907)	(32 448)	(133 592)
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	2 901	2 434	1 586	6 921
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(1 031)	(1 540)	(1 655)	(4 226)
Total	1 870	894	(69)	2 695

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2020 et 2019.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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 attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020		31 mars 2019	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,97 % et 1,87 % et venant à échéance de 27 à 364 jours (entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours au 31 mars 2019)	1 404	1 402	2 863	2 844
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,03 % et 2,02 % et venant à échéance de 7 à 366 jours (entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours au 31 mars 2019)	25 690	25 632	27 441	27 293
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	4 320	4 378	4 160	4 241
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	6 083	6 531	4 138	4 378
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	5 105	5 143	5 490	5 435
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	6 403	6 589	4 392	4 405
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	7 211	7 330	7 687	7 653
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	5 400	5 815	5 490	5 764
Billets à moyen terme de série 12, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	5 400	5 475	-	-
Total	67 016	68 295	61 661	62 013

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 2 203 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (pertes non réalisées de 835 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019).

Les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Billets à ordre à court terme	640	668
Billets à moyen terme	807	637
Total	1 447	1 305

8 — Emprunts (suite)

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2020.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	62 013	113 058	(108 973)	1 548	649	68 295
Emprunts	62 013	113 058	(108 973)	1 548	649	68 295

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	54 893	150 216	(143 985)	100	789	62 013
Emprunts	54 893	150 216	(143 985)	100	789	62 013

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

9 — Capitaux propres

9.1. Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP n'a reçu aucun transfert de fonds du gouvernement du Canada au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020 (aucun transfert au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019) pour le Fonds.

10 — Informations sectorielles

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements et dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur de l'immobilier, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Placements dans des titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements dans des titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Le tableau qui suit présente les placements nets par secteur de placements à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements sur les marchés publics ^A	208 964	224 165
Placements immobiliers	102 896	103 388
Placements privés	103 852	103 392
Placements en infrastructures	79 070	73 870
Placements en ressources naturelles	33 030	29 688
Placements dans des titres de créance	57 437	46 010
Placements dans des titres à revenu fixe ^A	141 334	130 830
Portefeuille complémentaire	4 083	6 263
Autre ^B	2 914	20 218
Total	733 580	737 824

^A Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter ces placements nets aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 130 830 mille \$ ont été reclassés en conséquence.

^B Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en milliers de dollars canadiens)	2020			2019		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net
Placements sur les marchés publics ^C	(33 518)	(1 349)	(34 867)	8 941	(1 379)	7 562
Placements immobiliers	(5 043)	(1 301)	(6 344)	8 407	(1 152)	7 255
Placements privés	6 886	(511)	6 375	14 346	(446)	13 900
Placements en infrastructures	9 270	(928)	8 342	5 400	(792)	4 608
Placements en ressources naturelles	(1 982)	(396)	(2 378)	2 700	(302)	2 398
Placements dans des titres de créance	2 952	(312)	2 640	3 729	(270)	3 459
Placements dans des titres à revenu fixe ^C	18 512	(574)	17 938	5 957	(376)	5 581
Portefeuille complémentaire	747	(30)	717	(4)	(59)	(63)
Autre ^D	3 402	(41)	3 361	4 397	(63)	4 334
Total	1 226	(5 442)	(4 216)	53 873	(4 839)	49 034

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2020, les titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés ont été transférés du poste Placements sur les marchés publics et sont maintenant présentés séparément dans le secteur de placements appelé Placements dans des titres à revenu fixe. Afin de présenter le résultat net d'exploitation de ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs du revenu de placement, des charges et du résultat net respectivement de 5 957 mille \$, 376 mille \$ et 5 581 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 ont été reclassés en conséquence.

^D Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Charges d'intérêts	1 804	1 497
Coûts de transaction	736	569
Frais de gestion externe des placements ^A	221	125
Autres (montant net)	261	386
Total	3 022	2 577

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Les autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs et se sont élevés à 372 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (1 038 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 1 790 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2020 (1 451 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Salaires et avantages du personnel	1 401	1 312
Honoraires de consultation et de services professionnels	385	345
Locaux et matériel	110	141
Données de marché et applications commerciales	181	166
Amortissement des immobilisations corporelles	154	147
Droits de garde	28	24
Autres charges d'exploitation	161	127
Total	2 420	2 262

13 — Répartition du résultat global

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. Revenu de placement

Le revenu de placement est réparti proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

13.2. Charges

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. 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 et de la Protection civile. 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 des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour les exercices clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2020	2019
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,3
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,4
Total	100,0	100,0

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

Les transactions réalisées entre Investissements PSP et ses filiales consolidées ainsi que les soldes connexes sont éliminés et, par conséquent, ne sont pas présentés dans la présente note.

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

Puisque Investissements PSP est une société de la Couronne, comme il est mentionné à la note 1, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada, ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada (collectivement, les « entités liées au gouvernement »).

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont liés à Investissements PSP. Les principaux dirigeants désignent les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités d'Investissements PSP, directement ou indirectement, soit les membres du conseil d'administration, l'équipe de la haute direction et les dirigeants nommés par le conseil d'Investissements PSP. La rémunération des principaux dirigeants attribuée au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars a été comptabilisée dans les états du résultat global et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2020	2019
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	64	66
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	43	41
Total	107	107

Comme il est indiqué à la note 16, Investissements PSP pourrait également être tenue d'indemniser certains des principaux dirigeants à l'égard des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges relativement à l'exercice de certains aspects de leurs fonctions.

15 — Gestion du capital

En tant que 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 9.2, 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 7.
- 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 8.2 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 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.

16 — 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 qui sont des entités d'investissement 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.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont fourni des garanties, accordé des indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Aux 31 mars 2020 et 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 2 802 millions \$ au 31 mars 2020 (2 602 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 12 105 mille \$ a été attribué au compte de régime (11 429 mille \$ au 31 mars 2019), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2020, les accords d'emprunt venaient à échéance entre avril 2020 et novembre 2029 (entre juillet 2019 et novembre 2029 au 31 mars 2019).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 89 millions \$ au 31 mars 2020 (54 millions \$ au 31 mars 2019), dont un montant de 384 mille \$ a été attribué au compte de régime (239 mille \$ au 31 mars 2019) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. 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 canadiens)	31 mars 2020	31 mars 2019
Placements immobiliers	15 243	10 725
Placements privés	56 270	45 225
Placements en infrastructures	12 748	11 744
Placements en ressources naturelles	1 149	1 837
Titres de créance privés	16 423	18 190
Placements alternatifs	7 304	9 110
Total	109 137	96 831

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2020 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2019).

18 — Incertitudes causées par la COVID-19

L'apparition d'une nouvelle forme hautement contagieuse de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré constituer une pandémie, a fait de nombreux morts, nuit à l'activité commerciale mondiale et contribué à une volatilité et une baisse importantes et continues des marchés financiers à l'échelle mondiale. Les états financiers d'Investissements PSP au 31 mars 2020 et pour l'exercice clos à cette date tiennent compte des répercussions de la COVID-19 dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

La propagation actuelle de la COVID-19 dans le monde et son incidence sur les activités commerciales internationales, la chaîne d'approvisionnement, les déplacements, le prix des marchandises, la confiance des consommateurs et les prévisions commerciales devraient continuer de se répercuter de façon importante à court terme sur les marchés boursiers canadiens et internationaux et les rendements des titres à revenu fixe.

La direction continue de surveiller l'évolution des marchés boursiers et des marchés des titres à revenu fixe en général, en particulier dans le portefeuille d'Investissements PSP. Nous ne connaissons pas encore l'incidence qu'aura la pandémie de COVID-19 sur la juste valeur du portefeuille d'Investissement PSP, car elle dépend de l'évolution de la situation, qui demeure incertaine. Ces incertitudes comprennent notamment la durée et l'ampleur de la pandémie. La direction s'attend à ce que la juste valeur du portefeuille d'Investissements PSP continue d'être perturbée à court terme.

Places d'affaires

MONTRÉAL

(principal bureau d'affaires)
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 1400
Montréal (Québec)
CANADA H3B 5E9
Téléphone : +1 514 937-2772

NEW YORK

450, Lexington Avenue, suite 3750
New York, New York, 10017
ÉTATS-UNIS
Téléphone : +1 212 317-8879

LONDRES

10, Bressenden Place, 8th Floor
London, SW1E 5DH
ROYAUME-UNI
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

Suites 01-05, 22nd Floor
Prosperity Tower
39 Queen's Road Central
Central, HONG KONG
Téléphone : +852 91616063

Siège social

OTTAWA

1, rue Rideau, 7^e étage
Ottawa (Ontario)
CANADA K1N 8S7
Téléphone : +1 613 782-3095

info@investpsp.ca