

PSP

Investir à long terme

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public





Nous sommes Investissements PSP

Nous sommes l'un des plus importants investisseurs pour des régimes de pensions au Canada.

Créée en 1999, Investissements PSP gère les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve.

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

De temps à autre, Investissements PSP formule des énoncés prospectifs. 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.

Table des matières

2	Message du président du conseil
4	Message de la présidente et cheffe de la direction
6	Notre équipe de direction
7	Faits saillants financiers de l'exercice 2023
10	Notre mandat
12	Notre approche de placement
15	Notre portefeuille en action
17	Nos employés
19	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille
57	Gouvernance
68	Rapport du Comité des ressources humaines et de la rémunération
80	Biographies des administrateurs
85	Rétrospective financière consolidée sur dix ans
86	États financiers

Message du président du conseil



Encore une fois, Investissements PSP a obtenu d'excellents résultats à l'exercice 2023. L'organisation a surpassé ses principaux indices de référence, tout en évoluant dans un marché difficile et en faisant progresser d'importantes initiatives stratégiques, dont sa stratégie climatique.

L'exercice a aussi été marqué par une transition majeure à la tête de l'organisation. Le président et chef de la direction, Neil Cunningham, est parti à la retraite après 19 années de contributions exceptionnelles. En septembre 2022, Deborah K. Orida s'est jointe à l'organisation pour lui succéder. Neil a été un chef extraordinaire, qui a consolidé Investissements PSP. Le conseil d'administration et moi-même le remercions et lui souhaitons le meilleur pour la suite.

Parallèlement, nous nous réjouissons de l'arrivée de Deborah parmi nous et de sa capacité à poursuivre les efforts de Neil. À cette fin, nous sommes impatients de travailler avec elle et son équipe de direction sur une nouvelle stratégie d'entreprise ambitieuse, que nous espérons lancer au cours du nouvel exercice.

Réaliser nos priorités

Le rôle du conseil est de superviser la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP au sein du cadre de gouvernance présenté dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*.

Chaque année, nous établissons des priorités bien précises au sein du conseil et nous en suivons les progrès lors de nos réunions trimestrielles. À l'exercice 2023, nous avons fait cheminer deux priorités : d'une part, la transition de la présidente et cheffe de la direction et la planification de la relève de l'équipe de direction et, d'autre part, la progression de la stratégie climatique. Notre troisième priorité concernait la surveillance des progrès de la direction dans l'établissement d'une stratégie visant à accroître la visibilité d'Investissements PSP en Asie-Pacifique. Cette démarche nous a amenés à transformer notre bureau existant à Hong Kong en un centre névralgique pour investir dans l'ensemble de la région et dans de nombreuses classes d'actifs.

Nos remerciements et notre confiance en l'avenir

À la fin du dernier exercice, nous avons apporté des changements à notre conseil qui ont permis d'amener de nouveaux points de vue dans nos délibérations. J'en profite pour mentionner que notre conseil est désormais composé de six femmes et de quatre hommes, et que tous nos comités sont présidés par des femmes. Je tiens à remercier tous les administrateurs pour leur dévouement et leurs efforts en soutien à Investissements PSP et, plus précisément, Timothy Hodgson, qui a récemment quitté le conseil, pour ses immenses contributions au fil des ans.

Au nom du conseil, je remercie également l'équipe de direction et tous les employés pour une autre année couronnée de succès. Leur travail acharné, leur engagement, leur créativité et leur résilience continuent de profiter à Investissements PSP. La prochaine année sera sans doute encore mouvementée, mais nous sommes convaincus qu'en maintenant fermement les principes et les politiques de l'organisation et en continuant de travailler en équipe, nous excellerons de nouveau.

Cordialement,



Martin Glynn
Président du conseil



Message de la présidente et cheffe de la direction

J'ai le plaisir d'écrire mon tout premier message pour le rapport annuel à titre de présidente et cheffe de la direction d'Investissements PSP. Je suis très honorée de diriger cette organisation et de soutenir la promesse du gouvernement du Canada à l'égard des régimes de retraite de ceux et celles qui ont servi notre pays. Toute l'équipe d'Investissements PSP se sent privilégiée d'investir les sommes qui lui sont transférées au titre des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve.

Investir à long terme

Afin de nous acquitter de notre mandat, nous investissons à long terme, en vue d'offrir un portefeuille de placement résilient et bien positionné pour remplir les obligations des régimes de pensions qui s'échelonnent sur des dizaines d'années. Notre stratégie fondée sur la diversification par région géographique, par secteur et par produit de placement nous a aidés à maintenir une stabilité au cœur d'un marché financier exceptionnellement volatil durant la dernière année.

Nous tenons compte du besoin de protéger notre portefeuille contre l'inflation et d'autres risques qui pourraient menacer les rendements à long terme. Notre approche rigoureuse a contribué à réaliser un rendement sur un an de 4,4 % pour l'exercice 2023, dépassant notre portefeuille de référence* de 0,2 %, ainsi que les grands indices des marchés, et ce, au cœur d'une année difficile, tant pour les actions que pour les titres à revenu fixe.

* Le gouvernement du Canada communique à Investissements PSP un portefeuille de référence qui reflète sa tolérance au risque de capitalisation.

Même si nous évaluons notre rendement sur une base annuelle, nos résultats à long terme sont le meilleur indicateur de l'atteinte de notre objectif. J'ai le plaisir d'annoncer qu'au cours des cinq et dix dernières années, nous avons réalisé des rendements nets annualisés de 7,9 % et de 9,2 %, respectivement, surpassant notre portefeuille de référence et générant respectivement 22,3 milliards \$ et 31,8 milliards \$ de rendements excédentaires.

Réussir grâce à nos employés

Ces résultats témoignent de la qualité de l'équipe d'Investissements PSP. Depuis que je me suis jointe à l'organisation en septembre 2022, je suis très impressionnée par les gens que j'ai rencontrés. Tous les membres de l'équipe amènent une expertise et une expérience approfondies, une perspective mondiale et un solide engagement envers notre important mandat. Ensemble, ils ont instauré une culture chaleureuse et entretenu une complicité dans chacune de leurs interactions. Je leur en suis très reconnaissante, tout particulièrement parce que j'entame une nouvelle vie à Montréal et que je souhaite parfaire ma connaissance du français.

Au cours de l'année, j'ai eu le plaisir de promouvoir Oliver Duff et Simon Marc au sein de notre comité de direction. Tous deux membres de longue date de notre bureau de Londres, Oliver a été nommé premier vice-président et chef mondial, Titres de créance, et Simon a été nommé premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques. De plus, deux membres existants de notre comité de direction ont élargi leurs rôles respectifs : Mélanie Bernier a ajouté la responsabilité des ressources humaines et est ainsi devenue première vice-présidente et cheffe des affaires juridiques et des ressources humaines, et Eduard van Gelderen, premier vice-président et chef des placements, a ajouté les Communications stratégiques à ses responsabilités. Je suis emballée de travailler avec un groupe qui combine un talent, une expérience mondiale et un dévouement exceptionnels envers Investissements PSP.

En février, notre organisation a été nommée parmi les Meilleurs employeurs de Montréal pour une sixième année consécutive, démontrant là aussi que nous sommes sur la bonne voie pour créer un milieu de travail progressiste dans lequel les gens ont de véritables occasions d'accélérer leur développement.

Solides pour l'avenir

En découvrant l'organisation, j'ai aussi été marquée par son esprit entrepreneurial de longue date. Investissements PSP a été un précurseur en créant des secteurs uniques, comme celui des Titres de créance, dans lequel nous continuons à voir des occasions intéressantes sur le marché. Investissements PSP a aussi devancé ses pairs en investissant dans les infrastructures, et elle en est récompensée par le succès qu'obtient son approche axée sur les plateformes tant du côté des Placements en infrastructures que des Placements en ressources naturelles. Cet esprit d'avant-garde et cette exécution brillante sont à l'origine des performances antérieures d'Investissements PSP et seront encore plus déterminants au cours des prochaines années.

Nous croyons que la nouvelle année sera elle aussi difficile pour les investisseurs, en raison de la lutte des banques centrales contre l'inflation qui domine l'économie et les marchés financiers, la guerre en Ukraine et la hausse des tensions géopolitiques, sources de perturbations et d'incertitude. En collaboration avec le conseil, notre équipe de direction prévoit renouveler notre stratégie d'entreprise au cours du nouvel exercice pour profiter des occasions qui naîtront sans aucun doute de ce contexte et pour nous positionner en vue d'obtenir le succès à long terme attendu dans notre mandat.

Sincères remerciements

En conclusion, j'aimerais réitérer ma joie d'être devenue la présidente et cheffe de la direction d'Investissements PSP. Ce nouveau rôle a une signification toute particulière, car mon père a servi dans les Forces armées canadiennes. J'aimerais remercier le conseil d'Investissements PSP pour ses recommandations et son soutien, ainsi que l'équipe de direction pour avoir facilité ma transition au sein de l'organisation. Je suis aussi reconnaissante envers mon prédécesseur, Neil Cunningham, pour ses conseils et ses efforts en vue de positionner Investissements PSP sur la voie de la réussite.

Enfin, au nom de nos contributeurs et bénéficiaires, je remercie tous les employés pour leur accueil et leur travail acharné. À l'aube de ce nouveau chapitre, je suis emballée par ce qui nous attend et j'ai entièrement confiance en notre capacité à nous acquitter ensemble de notre mandat.

Cordialement,



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction

Notre équipe de direction



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe
de la direction



Mélanie Bernier
Première vice-présidente
et cheffe des affaires juridiques
et des ressources humaines



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



Oliver Duff
Premier vice-président et chef
mondial, Titres de créance



Simon Marc
Premier vice-président et chef
mondial des Placements privés
et Partenariats stratégiques



Michelle Ostermann
Première vice-présidente
et cheffe mondiale, Placements
en marchés des capitaux



David Ouellet
Premier vice-président et chef
des technologies et données



Patrick Samson
Premier vice-président et chef
mondial, Placements actifs réels
(Placements immobiliers,
Placements en ressources naturelles
et Placements en infrastructures)



Eduard van Gelderen
Premier vice-président
et chef des placements

Faits saillants financiers de l'exercice 2023

Nous avons surpassé nos principaux indices de référence malgré une année volatile pour les investisseurs.

Actif net sous gestion
243,7 G\$

Augmentation de l'actif net sous gestion
5,7 %

Rendement net annualisé sur dix ans



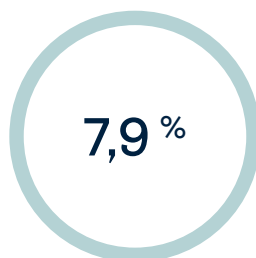
130,1 G\$

Revenu net du portefeuille cumulé sur dix ans¹

31,8 G\$

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence² sur dix ans

Rendement net annualisé sur cinq ans



74,3 G\$

Revenu net du portefeuille cumulé sur cinq ans¹

22,3 G\$

Gains nets de placement cumulés en sus du portefeuille de référence sur cinq ans

Rendement du portefeuille sur un an



10,2 G\$

Revenu net du portefeuille¹

9,5 G\$

Gains nets de placement en sus du portefeuille de référence

¹ Excluant les contributions.

² Le gouvernement du Canada communique à Investissements PSP un portefeuille de référence qui reflète sa tolérance au risque de capitalisation.

Placements en marchés
des capitaux¹



5,8 %

Rendement annualisé
sur cinq ans



Placements privés



15,6 %

Rendement annualisé
sur cinq ans



Titres de créance



8,9 %

Rendement annualisé
sur cinq ans



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

Placements immobiliers



6,0 %

Rendement annualisé
sur cinq ans



Placements en infrastructures



10,5 %

Rendement annualisé
sur cinq ans



Placements en
ressources naturelles



8,5 %

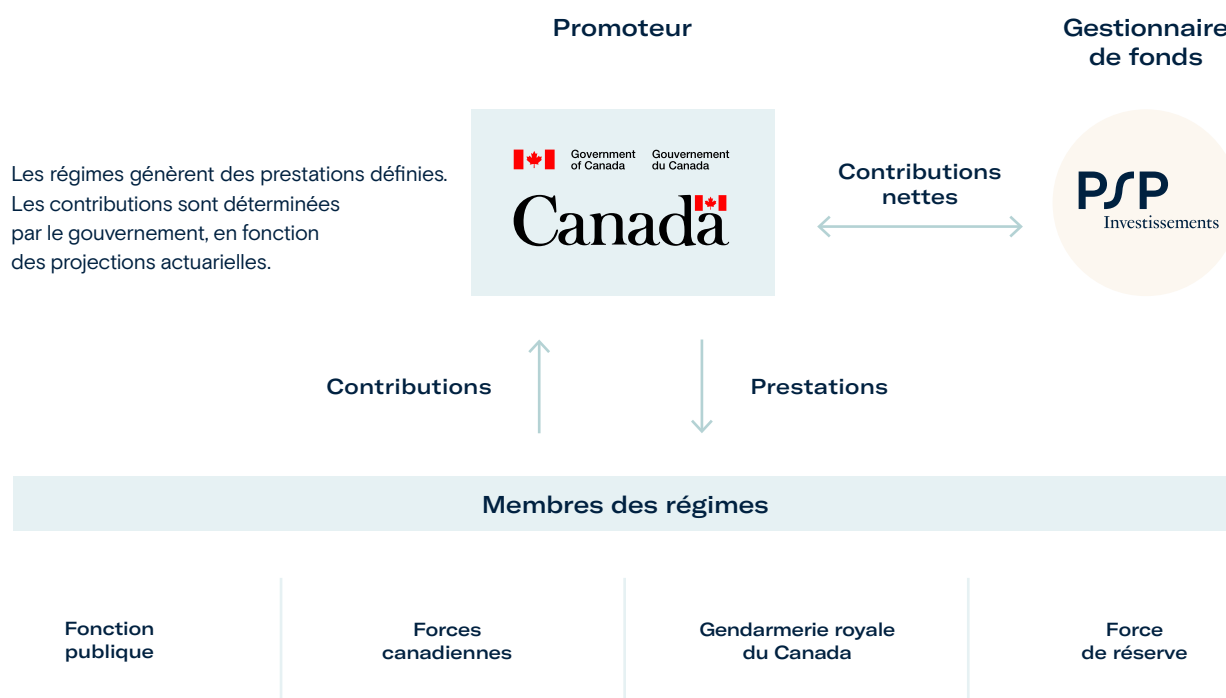
Rendement annualisé
sur cinq ans



Notre mandat

Nous jouons un rôle unique en soutien à ceux et celles qui ont servi notre pays.

Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, notre mandat statutaire consiste à : a) gérer les sommes qui nous sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des lois qui régissent les régimes; et à b) placer notre 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.



Notre soutien à la durabilité des régimes de pensions de la fonction publique

- Au cours de leur vie professionnelle, les employés de la fonction publique canadienne et les membres des Forces armées (incluant la Force de réserve) et de la GRC contribuent conjointement avec leurs employeurs à leurs régimes de pensions respectifs.
- Le gouvernement du Canada transfère à Investissements PSP un montant équivalant au total des contributions, moins les charges et les sommes utilisées dans le cadre du versement des prestations de retraite pour les services rendus après 2000.
- Nous gérons et investissons l'actif conformément à notre mandat.
- Nos rendements de placement doivent représenter environ 70 % des sommes qui seront utilisées à très long terme pour payer les prestations de retraite promises par le gouvernement aux membres des régimes, et les sommes restantes seront financées par les contributions.

Notre stratégie d'entreprise nous positionne de manière à réaliser les rendements de placement requis pour nous acquitter de notre mandat.

À l'exercice 2023, nous avons progressé dans plusieurs priorités importantes :

- Redéfinition de notre approche de gestion du risque et de portefeuille global;
- Réflexion sur l'ajout de nouvelles capacités dans plusieurs postes, dont la gestion des relations et les technologies de l'information;
- Lancement d'une nouvelle stratégie climatique à l'échelle de l'organisation, avec les mesures et les cibles correspondantes;
- Consolidation de notre stratégie Asie-Pacifique, en décidant d'exploiter notre présence existante à Hong Kong pour investir à l'échelle de la région;
- Mise en œuvre et développement de notre modèle de travail hybride pour répondre aux besoins changeants des employés et de l'organisation.

Priorités pour l'exercice 2024

Étant donné que l'environnement de placement qui se dessine à l'horizon est de plus en plus dynamique et complexe, nous avons décidé de revoir notre stratégie afin de préserver et d'améliorer notre positionnement sur le marché et notre capacité à nous acquitter de notre mandat. Dans ce contexte, nous avons établi quatre priorités organisationnelles pour l'exercice 2024 :

Dynamiser et inspirer nos gens par nos actions

Intégrer davantage l'investissement climatique dans nos classes d'actifs et notre construction de portefeuille, et améliorer notre collecte de données des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

Faire évoluer notre approche axée sur le déploiement de capital pour la gestion active du portefeuille, la création de valeur et l'exécution efficace

Accroître l'accès aux données et aux connaissances à l'échelle de l'organisation pour soutenir un processus décisionnel plus éclairé

Notre approche de placement

Nous investissons à long terme.

En tant qu'investisseurs pour des régimes de pensions, nous investissons et gérons des actifs en vue d'aider les régimes à s'acquitter de leurs obligations financières pour les décennies à venir. Notre horizon à long terme façonne nos stratégies de placement et est l'un de nos plus importants avantages, car il nous permet de gérer la pression à court terme et d'investir dans une gamme plus variée d'occasions de placement.

Nos convictions en matière de placement nous aident à persévérer en tant qu'investisseurs à long terme. Elles sont les pierres angulaires de nos stratégies de portefeuille et de placement, en nous aidant à prendre des décisions méthodiques et à atténuer les risques :

La **construction efficace du portefeuille** global est fondamentale pour atteindre les objectifs du mandat de notre promoteur, le gouvernement du Canada.

L'identification, le suivi, l'intégration et la capitalisation sur les **facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)** sont importants pour la performance des investissements à long terme.

La **diversification et la diversité** des approches permettent d'obtenir un profil risque-rendement optimal.

L'acquisition de **connaissances collectives**, grâce à une combinaison de ressources internes et de partenariats externes, contribuera à nos efforts de création de valeur dans la gestion active.

Les **marchés financiers ne sont pas parfaitement efficaces** et la gestion active peut apporter de la valeur ajoutée.

Une **exécution efficace** avec des processus bien structurés augmente nos chances de réussite en tant qu'investisseur.

Le **capital patient** crée des opportunités pour mettre en œuvre des stratégies rémunératrices sur des horizons suffisamment longs.

Dans les pages suivantes (pages 13 à 16), nous présentons des exemples de la façon dont nous appliquons certaines de ces convictions au cœur de nos activités de placement. Pour en savoir plus, consultez la section « Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille », à la page 19.

Nous nous efforçons de bâtir le meilleur portefeuille possible pour nous acquitter de notre mandat important.

Notre processus de construction du portefeuille est entièrement conçu dans le but de remplir notre mandat. Il vise à bâtir le meilleur portefeuille possible pour maximiser les rendements sans dépasser la tolérance au risque de notre promoteur, sur un horizon de placement à long terme. Il permet de déterminer quelles classes d'actifs inclure dans le portefeuille et la proportion d'actifs à répartir dans chacune de ces classes d'actifs, en plus de gérer les compromis à faire entre les expositions, l'effet de levier et la liquidité.

Par exemple, l'inflation est un risque élevé dans la capitalisation des régimes de pensions et est prise en compte dans

la conception de notre portefeuille – en particulier dans le contexte économique actuel. Nous incluons des actifs sensibles à l'inflation, comme les obligations indexées à l'inflation et les actifs réels (composés de placements immobiliers, en infrastructures et en ressources naturelles) au sein de notre stratégie dans le but de combattre ce risque.

À l'exercice 2023, nous avons participé au comité de gestion de l'actif et du passif du gouvernement pour nous assurer d'un lien fort entre notre approche de placement et la tolérance au risque de notre promoteur.

Nous diversifions notre portefeuille afin d'atténuer les risques et d'améliorer les rendements à long terme.

Notre portefeuille comprend une grande variété de placements à l'échelle des classes d'actifs publics et privés, des industries, des régions et des devises, de manière à réduire l'impact des replis du marché et à améliorer les rendements à long terme.

Cette diversification et la variété d'approches que nous adoptons pour y parvenir sont essentielles pour harmoniser notre approche de placement avec notre mandat prévu par la loi. De plus, elles ont joué un rôle déterminant dans la réalisation de rendements supérieurs aux marchés lors de l'exercice 2023. Parmi les mesures prises, nous avons diversifié davantage notre portefeuille de titres à revenu fixe durant l'exercice pour mieux nous protéger dans un contexte de hausses des taux d'intérêt et un resserrement monétaire qui se déploie à un rythme inégal dans le monde.

Investis dans plus de 100 secteurs et industries

Agriculture
Biens de consommation de base
Bureaux
Commerce de détail

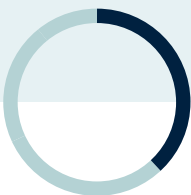
Communications
Consommation discrétionnaire
Énergie et énergie renouvelable

Finance
Foresterie
Matières
Résidentiel et résidences pour retraités

Secteur industriel
Services publics
Soins de santé
Technologies
Transports

Répartition de l'actif

Au 31 mars 2023



38,1 %

Actions



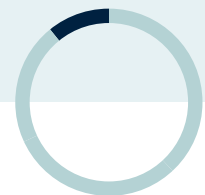
30,2 %

Actifs réels



21,0 %

Titres à revenu fixe des gouvernements¹



10,7 %

Crédit

¹ Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie.

Nous tirons le meilleur parti de notre capital patient.

Compte tenu de notre horizon à long terme, nous pouvons faire des investissements qui offriront des rendements plus élevés dans plusieurs années. C'est pourquoi, par exemple, nous investissons sur les marchés privés, car la nature moins liquide de leurs actifs requiert du capital pouvant demeurer investi plus longtemps.

Nous tenons compte des facteurs ESG dans nos activités de placement et de gestion d'actif.

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), dont les risques systémiques liés au climat, figurent parmi les plus grands moteurs de changement de nos jours. En décelant et en évaluant les principaux risques et opportunités ESG tout au long de notre processus de placement, nous cherchons à réaliser de meilleurs rendements à long terme et à diminuer les risques à l'échelle de notre portefeuille global.

Nous avons lancé notre [Feuille de route pour la stratégie climatique](#) en avril 2023, et nous nous sommes engagés à utiliser notre capital et notre influence en vue de soutenir l'effort mondial vers une économie sans émission nette de gaz à effet de serre (GES) d'ici 2050. Au cœur de notre stratégie réside une [Taxonomie des actifs verts](#) innovante, que nous

utilisons pour évaluer et surveiller l'alignement climatique de notre portefeuille, en l'exposant aux actifs verts, aux actifs de transition et aux actifs à forte intensité de carbone.

Nous avons également mis à jour notre [Politique d'investissement durable](#) et nos [Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration](#), en rehaussant considérablement nos attentes à l'égard de la gouvernance d'entreprise et de la divulgation publique des risques et des opportunités liés aux changements climatiques. Ces documents publics essentiels orientent notre stratégie en matière d'investissement durable, nos activités de vote par procuration et l'essence même de notre stratégie d'actionariat actif et de dialogue.

Nous publions une variété de documents décrivant notre approche et notre rendement en matière d'investissement durable. Pour en savoir plus, visitez la page [Investissement durable](#) de notre site Web ou consultez les rapports suivants :



Notre portefeuille en action

Aller encore plus loin pour investir dans l'énergie verte

Après des années de recherches sur l'industrie des éoliennes en mer, notre groupe Placements en infrastructures a fait des investissements considérables dans le secteur au cours de l'exercice 2023. Ceux-ci s'ajoutent à notre portefeuille existant d'investissements en énergie renouvelable, qui comprend près de 1 milliard \$ au Canada, répartis en actifs hydroélectriques, éoliens et solaires.

L'hydroélectricité est bien présente depuis plus de cent ans, et les parcs côtiers d'énergie éolienne et solaire sont de plus en plus nombreux depuis les 10 à 15 dernières années. Or, les éoliennes en mer ne font que commencer, tout particulièrement en Amérique du Nord. Point important, il s'agit de l'une des sources d'énergie verte les plus modulables au monde. Les turbines massives, fixées au plancher océanique ou sur une structure flottante, exploitent le vent puissant des océans et le convertissent en grandes quantités d'énergie renouvelable.

Compte tenu de la taille élevée de notre portefeuille et de notre horizon de placement à long terme, nous sommes parmi les quelques gestionnaires d'actifs pouvant se permettre d'investir dans de tels projets. Et nous le faisons en grand, en visant les rendements attrayants qu'ils pourront offrir au fil du temps. La production d'énergie éolienne en mer pourrait jouer un rôle majeur dans la lutte aux changements climatiques et la transition mondiale vers la carboneutralité du secteur énergétique.



© Havfram

En avril 2022, notre société en portefeuille en propriété exclusive, **FirstLight Power**, et les partenaires de son consortium ont décroché un contrat de location pour développer, bâtir et exploiter un parc éolien en mer produisant jusqu'à 2 100 mégawatts, au large des côtes de New York et du New Jersey, et ce, pour au moins 30 ans. Le projet de plusieurs milliards de dollars devrait atteindre l'exploitation commerciale d'ici 2030, et ainsi aider les États-Unis à atteindre leur objectif de produire 30 gigawatts d'énergie éolienne en mer d'ici la fin de la décennie.

En Europe, nous investissons dans les infrastructures portuaires et les navires nécessaires pour desservir le secteur. À l'exercice 2023, cela comprenait un investissement de 250 millions \$US effectué de concert avec Sandbrook Capital dans **Havfram**, une société norvégienne qui exploitera une flotte de navires ultramodernes. Ces derniers permettront la construction des plus grandes turbines en mer à ce jour et sont parmi les composants les plus rares de la chaîne d'approvisionnement mondiale en énergie renouvelable. À la fin de notre exercice, l'entreprise avait déjà mis sous contrat deux gros clients mondiaux et en a ajouté un de plus en avril 2023.

En Asie, là où le marché éolien en mer connaît la croissance la plus rapide au monde et où la décarbonation représente un défi de taille, nous appuyons des plateformes qui développent et construisent des projets éoliens en mer; notamment, **Vena Energy**, un investissement qui remonte à 2018. L'entreprise est l'un des plus grands promoteurs d'énergie renouvelable côtière de la région Asie-Pacifique. Elle a établi une stratégie de développement en mer ambitieuse et des possibilités d'affaires dans l'ensemble de la région.

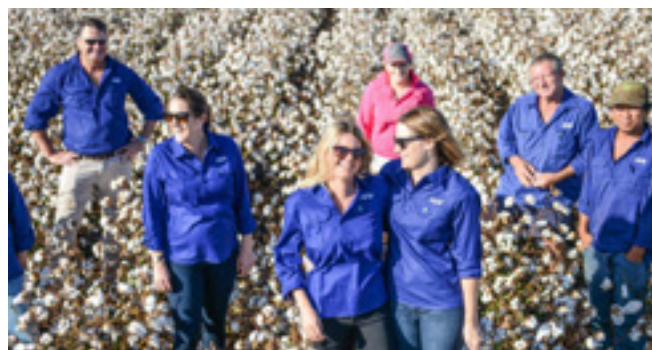
Bâtir de la valeur à long terme

En Australie, notre coentreprise, **Australia Food & Fibre (AFF)**, illustre l'avantage de combiner l'expertise et les connaissances locales avec le capital à long terme géré par une équipe dédiée à l'agriculture et à la durabilité.

AFF est un partenariat entre la famille Robinson et nous, axé sur la culture, la transformation et la commercialisation du coton et de céréales complémentaires, comme le blé et le canola. Meilleurs exploitants de l'industrie et fermement déterminés à assurer une gestion durable des ressources naturelles, les membres de la famille Robinson ont mis leurs fermes et leur savoir-faire à contribution dans le partenariat. De notre côté, nous avons fourni à AFF le capital nécessaire pour financer les acquisitions et d'autres projets.

En 2022, AFF a complété sa plus récente acquisition : le pionnier de la production de coton, Auscott Limited. Cette transaction a consolidé la position d'AFF sur le marché de la production de coton en Australie, notamment en procurant une diversification géographique avec l'ajout de fermes alimentées par différents systèmes de captation de l'eau, ainsi que des capacités à la sortie de l'exploitation comme l'égrenage et la commercialisation.

La demande mondiale pour le coton devrait augmenter, en vue de satisfaire les besoins de la population croissante et de l'élargissement de la classe moyenne, de même qu'en réponse à l'occidentalisation des habitudes de consommation des économies en développement. Un point intéressant à noter est l'avantage concurrentiel durable dont jouissent les cultivateurs australiens de coton dans cet environnement, en produisant un coton de meilleure qualité à plus faibles coûts que la plupart des régions concurrentes. Ce sont tous des facteurs prometteurs pour la croissance continue de notre investissement dans AFF.



Remporter du succès dans les marchés du crédit en évolution

Notre groupe Titres de créance a connu un vif succès encore une fois cette année, en collaborant avec les meilleurs promoteurs en placements privés et en tirant parti de rendements globaux accrus, de solides protections des prêteurs et d'un levier global inférieur sur un marché qui présentait des occasions uniques pour les solutions de crédit privées, étant donné la capacité réduite de souscription des banques.

Son processus de crédit très sélectif est une composante clé de l'approche de placement du groupe, ce qui lui a permis de créer un portefeuille défensif et bien diversifié. Le groupe investit dans l'ensemble de la structure du capital et a réparti son portefeuille dans de nombreux types d'actifs, de régions, de secteurs et de promoteurs. À l'exercice 2023, il a fourni des solutions de crédit afin de soutenir :

- L'acquisition par EQT d'Envirotainer, un fournisseur de conteneurs très spécialisés à température contrôlée, destinés au transport aérien des produits biopharmaceutiques;
- L'acquisition par Veritas de Wood MacKenzie, une grande société de recherche et de consultation dans le secteur énergétique;
- L'acquisition par TA Associates et Clearlake de Kofax, une plateforme de logiciels d'automatisation intelligente pour le traitement des documents;

- L'acquisition par KKR d'Ivirma, un exploitant majeur de cliniques de fertilité;
- La privatisation par Elliot de Nielsen, un important fournisseur de renseignements et de mesures d'audience, ainsi que d'analyses de données pour les utilisateurs finaux comme les sociétés médiatiques;
- La proposition d'acquisition par Blackstone d'Emerson Climate Technologies, un fournisseur de premier plan de technologies de chauffage, de climatisation et de réfrigération;
- L'acquisition par TPG de DOC Generici, la plus grande société italienne indépendante de produits pharmaceutiques génériques.

Le groupe a aussi repéré de nombreuses cessions d'entreprise lucratives au cours de l'exercice, notamment celle de Vertex, une entreprise diversifiée de pièces de rechange aéronautiques détenue par American Industrial Partners, qui a réalisé un rendement de plus de 15 %.

Devant une complexité et une volatilité boursière sans précédent, notre groupe Titres de créance remporte un vif succès d'une multitude de façons – autant éprouvées que nouvelles – et génère du même coup d'excellents rendements pour Investissements PSP.



Nos employés

Nous devons notre succès à nos gens.

Nos employés sont le cœur de notre organisation et la raison même de notre succès. Que ce soit à partir des bureaux de Montréal, d'Ottawa, de Londres, de New York ou de Hong Kong, notre équipe diversifiée et talentueuse est unie par son engagement à s'acquitter de notre mandat. Nous sommes fiers d'avoir été nommés parmi les Meilleurs employeurs de Montréal pour la sixième année consécutive au début de 2023.

997

employés

Notre effectif est passé de 895 à la fin de l'exercice 2022 à **997** à ce jour. Nous avons accueilli **105 étudiants** dans notre programme de stages, à la fois dans nos groupes d'affaires et de placements. Nous avons concentré nos efforts sur l'embauche de talents diversifiés, afin de soutenir notre stratégie d'entreprise et de nous assurer d'être bien positionnés pour satisfaire nos ambitions de croissance et notre mandat.

Nous reconnaissons l'importance d'attirer des talents diversifiés et d'investir en eux, puisque ce sont eux qui font de nous un meilleur investisseur. Nous avons continué à favoriser l'inclusion dans notre milieu de travail et à faire de la sensibilisation en matière d'équité, d'inclusion et de diversité (ÉID). Par exemple, notre troisième forum ÉID a proposé des occasions de réseautage, du partage de connaissances et des outils pour enrichir notre contribution à un milieu de travail équitable et inclusif. Nous avons également placé les communautés autochtones au premier plan dans le cadre de panels et de discussions, notamment avec des conférenciers issus du groupe autochtone de Deloitte et du Conseil canadien pour l'entreprise autochtone. En juin 2022, nous avons commencé notre rencontre des employés en soulignant la reconnaissance territoriale et en souhaitant la bienvenue à un aîné autochtone, qui a parlé de l'importance de la réconciliation et du respect du territoire dans les coutumes et les traditions autochtones.

3 % des employés sont des vétérans

Nous sommes fermement engagés à nous assurer que notre équipe comprend les expériences vécues par les vétérans, ainsi que leurs besoins. Nous voulons également démontrer notre appui lors de la transition de la vie militaire à la vie civile. Notre Programme d'intégration des vétérans a accueilli deux participants depuis sa création en 2021, et trois autres personnes en font partie actuellement. Le programme propose un plan de perfectionnement personnel, d'accompagnement, de mentorat et de parrainage pour aider les vétérans à acquérir une grande expérience et à développer des réseaux professionnels.

Santé et bien-être

Nous avons amélioré nos avantages sociaux en santé et bien-être, en y ajoutant du soutien virtuel en santé mentale, des services de garde pour enfants sur demande, des horaires de travail estivaux et de meilleures politiques pour les congés rémunérés. Nous avons également adapté nos avantages sociaux et nos programmes de façon à être plus inclusifs pour répondre aux divers besoins de nos employés.

32 %
de femmes
au sein de la
haute direction

(une hausse de 2 %
depuis 2022)

16 %
de PANDC*
au sein de la
haute direction

(une hausse de 13 %
depuis 2022)

*PANDC désigne les personnes autochtones, noires et de couleur.

57

personnes ont accepté
de nouveaux postes

L'une de nos méthodes pour développer nos talents consiste à leur donner la chance de changer de postes et d'élargir leurs compétences au sein même de l'organisation. Les mouvements internes comprennent des transitions de poste avec ou sans promotion pour répondre à l'évolution des besoins organisationnels.

132

personnes occupant des postes
de direction en chef ou de
niveau supérieur ont participé
à des formations en leadership

Le perfectionnement du leadership comprend des séances d'accompagnement et d'apprentissage entre pairs qui aident à façonner la réflexion stratégique et la gestion d'équipe, en plus de peaufiner les compétences en gestion pour développer de nouvelles façons de travailler.

Apprentissages tournés vers l'avenir

Des sessions mettant de l'avant les thèmes globaux qui façonneront la prochaine décennie sont offertes à tous les employés. Organisées toutes les trois à quatre semaines et accessibles à tous les employés, les séances d'apprentissage d'une heure attirent jusqu'à 200 personnes par événement. Elles offrent une présentation sur un thème précis, puis sont suivies d'une période de questions. Les séances ont également servi de tremplin pour lancer des discussions et des collaborations.



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 2023, et doit être lue avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2023 et 2022. 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 2023 et le 16 mai 2023, 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 formule 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 », « estimer », « 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.

Mandat

Investissements PSP gère 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 statuaire d'Investissements PSP consiste à :

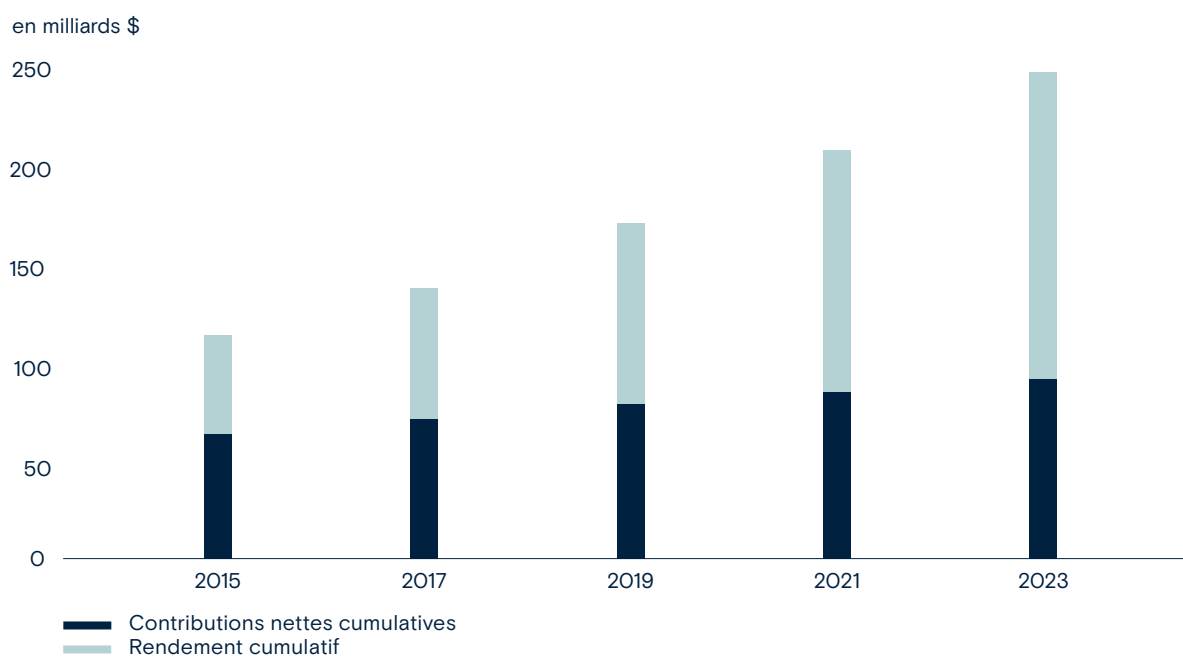
- a) gérer les sommes qui lui sont transférées, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes;
- b) placer son actif en vue de générer un rendement maximal, tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, 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, de répartition dynamique de l'actif 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 long terme à chacune d'elles à l'aide du portefeuille stratégique. La répartition dynamique de l'actif requiert la gestion de la répartition de l'actif à moyen terme en fonction de ces cibles stratégiques selon l'évolution des cycles économiques. 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 ».

Importance des rendements des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions

À la fin de l'exercice 2023, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 37 % de l'actif net sous gestion, et les 63 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds.

À mesure que les régimes arrivent à maturité, les fonds reçus du gouvernement représenteront progressivement un pourcentage moindre de l'actif net d'Investissements PSP. La proportion de l'actif provenant des rendements des placements continuera d'augmenter. Il est prévu que la plus grande partie de la croissance de notre actif sous gestion au cours des prochains exercices proviendra des rendements des placements plutôt que des transferts de fonds. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir un cadre de placement solide, harmonisé à notre mandat et à la tolérance au risque 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-dessous illustre notre cadre de placement.

<p>Mandat</p> <p>Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation, telle que communiquée au nom de la présidente du Conseil du Trésor au moyen d'un portefeuille de référence</p>	<p>Gestion du portefeuille global</p> <p>Articulation de notre approche de placement axée sur l'ensemble des Fonds afin de mener à bien notre mandat à long terme :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Conception • Protection • Amélioration 	<p>Gestion active</p> <p>Comprend la mise en œuvre de stratégies de placement actives à l'intérieur des limites imposées par la gestion du risque</p>
---	---	--

Mandat

Tolérance du gouvernement au risque de capitalisation

La tolérance du gouvernement au risque de capitalisation des régimes est le point de départ du cadre de placement d'Investissements PSP. Contrairement au risque lié aux placements, qui mesure l'incidence des pertes de placements au titre de la valeur de l'actif, le risque de capitalisation tient compte de la valeur de l'actif par rapport à celle des obligations en matière de prestations de retraite (passif) des régimes.

Au nom de la présidente du Conseil du Trésor, le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada (« SCT ») communique à Investissements PSP la tolérance du gouvernement au risque de capitalisation au moyen d'un portefeuille de référence, un portefeuille simple dans lequel il est facile d'investir dans des classes d'actifs liquides pouvant faire l'objet d'une gestion passive. Le portefeuille de référence, actuellement composé de 59 % d'actions et de 41 % de titres à revenu fixe, est décrit ci-après :

Répartition de l'actif du portefeuille de référence



Gestion de portefeuille

Conception du portefeuille stratégique

Notre mandat est également appuyé par la deuxième composante du cadre de placement, soit la conception, qui se fonde sur la tolérance au risque communiquée par le SCT au moyen du portefeuille de référence. Il met l'accent sur la conception du meilleur portefeuille qui soit, le portefeuille stratégique, afin de permettre à Investissements PSP de réaliser son mandat consistant à maximiser les rendements sans s'exposer à un risque de perte indu à long terme.

Le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus diversifié, plus résilient et plus robuste 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 titres de créance.

L'inclusion de ces classes d'actifs devrait permettre de tirer du portefeuille stratégique un rendement plus élevé que celui du portefeuille de référence sans accroître le risque de capitalisation, et ce, pour les trois principales raisons suivantes :

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit donc le risque de capitalisation des régimes;
- Au fil du temps, en raison de leur nature privée, ces actifs devraient générer des rendements plus élevés. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité devraient donc être minimales dans un avenir prévisible. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement, nous sommes bien positionnés 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 et le risque liés aux placements d'Investissements PSP 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.

Grâce à sa grande diversification et sa nature robuste, le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus résilient dans les situations de ralentissement par rapport au portefeuille de référence, par conséquent, il devrait procurer une meilleure protection contre le risque de perte à long terme.

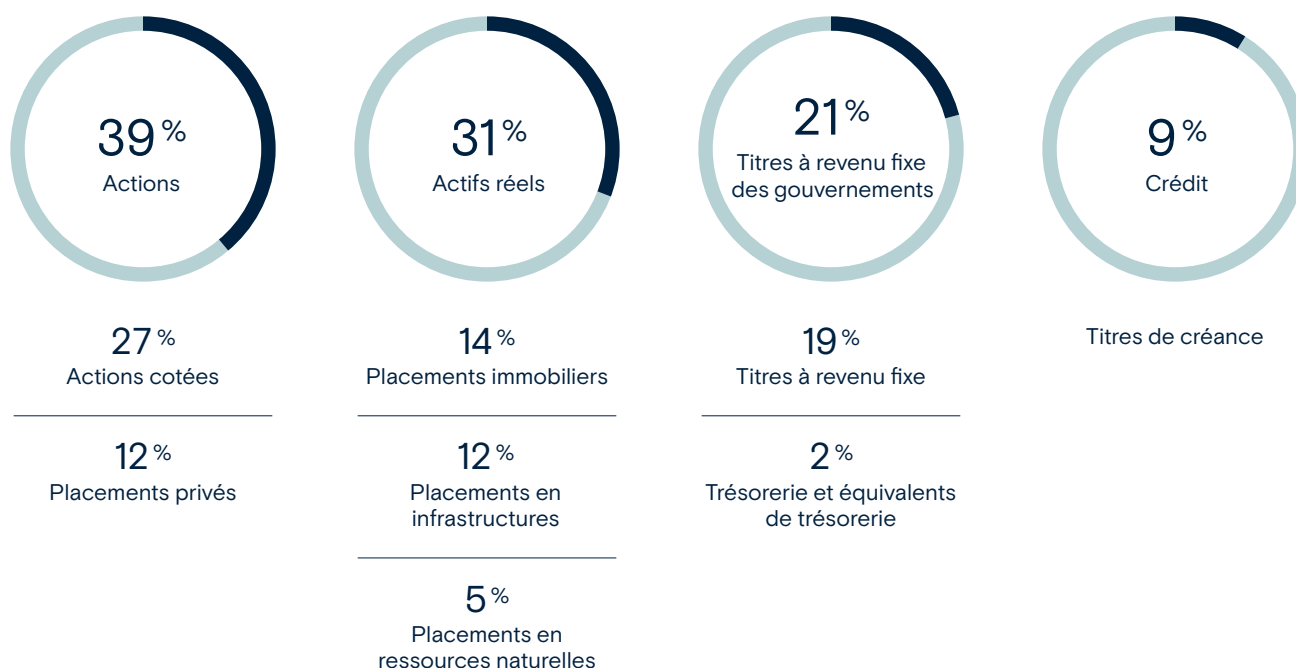
Des efforts continuent d'être déployés afin de mieux harmoniser la composition du portefeuille stratégique, qui repose sur une gestion du risque de capitalisation des régimes à long terme, et les pratiques de gestion du risque qui permettent d'assurer la surveillance au quotidien du risque lié aux placements à court terme. Un lien étroit existe entre les deux et bien que le portefeuille stratégique comporte un niveau inférieur de risque de capitalisation comparativement à celui du portefeuille de référence, il peut présenter un niveau supérieur de risque lié aux placements à court terme en raison de son lien avec les obligations et de son horizon à long terme. Une surveillance quotidienne du risque plus directement liée au risque de capitalisation des régimes et à la tolérance au risque du gouvernement est l'avantage escompté de l'harmonisation accrue entre la composition du portefeuille stratégique et la gestion du risque.

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

Le conseil d'administration d'Investissements PSP (le « Conseil ») 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 autorisé, le prêt et l'emprunt de titres, l'évaluation des placements, ainsi que le vote par procuration et l'investissement responsable. Par suite de l'examen du portefeuille stratégique effectué au cours de l'exercice, la répartition stratégique de l'actif est demeurée inchangée, étant donné qu'elle demeure adéquate, compte tenu de la tolérance au risque du gouvernement et des hypothèses à long terme les plus récentes d'Investissements PSP relatives aux marchés financiers.

Répartition de l'actif du portefeuille stratégique¹

En vigueur au cours de l'exercice 2023



En ce qui a trait à la politique de gestion des devises, il est avantageux que l'exposition à certaines devises, dont le dollar américain, ne soit pas systématiquement couverte, car ces devises ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en présence de chocs économiques et devraient donc agir à titre de facteur de diversification (c.-à-d. de couverture naturelle contre le recul du rendement des actifs). Le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte permet d'améliorer le profil risque-rendement du portefeuille stratégique, un autre avantage étant la réduction des coûts de couverture à long terme et des pressions exercées sur les liquidités, l'effet de levier et les activités. Bien que cela soit avéré pour l'exposition à la plupart des devises, dans le cas de certaines devises qui sont plus procycliques que le dollar canadien, le risque pourrait augmenter; par conséquent, l'exposition à ces devises est désormais couverte stratégiquement. Ces devises ne constituent qu'une petite partie de notre exposition et cette évolution permet à Investissements PSP de réduire davantage le risque de capitalisation lié à la répartition stratégique de l'actif.

Protection du portefeuille stratégique

La prochaine composante de notre cadre de placement est la protection. Elle consiste à veiller à ce que, lors de la mise en place du portefeuille stratégique, les caractéristiques de

risque et de rendement du portefeuille réel d'Investissements PSP cadrent de la manière la plus optimale qui soit avec celles du portefeuille stratégique.

Plusieurs mécanismes, tels que le rééquilibrage (tant de l'actif que des devises) et des limites de risque, ont été établis pour veiller à ce que le risque et les caractéristiques de rendement de l'ensemble des fonds investis du portefeuille global ne s'éloignent pas trop des valeurs visées dans le portefeuille stratégique. La répartition dynamique de l'actif favorise notamment la mise en œuvre de la répartition stratégique de l'actif. Cette mesure favorise l'atteinte des expositions désirées en permettant une période de transition harmonieuse suivant des périodes de forte volatilité des marchés ou l'ajout d'une nouvelle classe d'actifs, et en intégrant les contraintes opérationnelles lors de l'augmentation ou de la révision des pondérations cibles à long terme. Elle vise à rendre le portefeuille stratégique plus susceptible de permettre la réalisation de la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. De plus, la répartition stratégique de l'actif permet à Investissements PSP de tenir compte des perspectives à l'égard de la conjoncture économique à moyen terme afin d'adapter et d'optimiser le portefeuille réel par rapport au portefeuille stratégique désiré.

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, notamment ceux du portefeuille complémentaire, n'ont pas de pondération cible, mais ils ne doivent pas dépasser 3 % de la valeur du compte de régime.

Une approche similaire, la gestion dynamique des devises, est utilisée pour gérer les expositions aux devises. La gestion dynamique des devises vise à accroître la possibilité que le portefeuille stratégique demeure plus résilient que le portefeuille de référence. Elle intègre des contraintes opérationnelles, comme la liquidité, à la gestion des devises, tout en cherchant à accroître la probabilité que le portefeuille stratégique puisse concrétiser la proposition de valeur à long terme d'Investissements PSP au moyen d'une analyse du cycle économique. Même si sur le plan de la composition du portefeuille le fait que la majeure partie de l'exposition aux devises ne soit pas couverte est en quelque sorte un facteur de diversification à long terme (les devises, comme le dollar américain, ont tendance à s'apprécier par rapport au dollar canadien en période de ralentissement), au cours d'un exercice donné, la fluctuation des devises peut s'écarter des attentes à long terme.

Amélioration du portefeuille global

Portefeuille complémentaire

La composante suivante du cadre de placement est l'amélioration. Son objectif est de rehausser le profil risque-rendement à long terme du portefeuille global. À l'appui des activités liées au portefeuille global, le portefeuille complémentaire met surtout l'accent sur les placements qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui sont bénéfiques pour le portefeuille global. Le mandat du portefeuille complémentaire comprend i) la mise au point de stratégies novatrices qui ne sont pas corrélées à la conjoncture économique générale et aux marchés des capitaux traditionnels et ii) l'acquisition de connaissances et la collecte de points de vue de partenaires clés à long terme susceptibles de bénéficier à l'ensemble d'Investissements PSP et de générer un rendement financier approprié.

Gestion active

Portefeuille réel

La dernière composante du cadre de placement, la gestion active, a pour objectif la réalisation d'un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. La gestion active s'entend des stratégies de placement visant à surpasser le rendement d'un indice de référence, qui correspond aux caractéristiques de risque et de rendement désirées déterminées dans le cadre de la décision en matière de répartition stratégique de l'actif. Conformément à sa répartition de l'actif cible et à son mandat de placement, chaque classe d'actifs élabore une stratégie de placement pour obtenir l'exposition sectorielle et géographique cible. À cette fin, pour chaque classe d'actifs, des placements sont réalisés de manière indépendante, ou avec l'aide de gestionnaires externes de premier plan et d'autres investisseurs et exploitants ayant des vues similaires, dans des actifs et des titres qui devraient afficher des rendements ajustés en fonction du risque intéressants sur leur horizon de placement.

Les équipes qui gèrent ces classes d'actifs sont composées de professionnels en placement chevronnés répartis dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale et qui ont une compréhension approfondie de leur secteur et ont créé des réseaux de relations précieux. Ces professionnels peuvent compter sur le soutien offert par Investissements PSP qui leur permet de réaliser efficacement la recherche de placements, et de construire et gérer leur portefeuille de façon à optimiser le rendement à long terme. Les stratégies de placement des catégories d'actifs, grâce auxquelles le mandat de chacune d'elles peut être mené à bien, sont présentées dans leur section respective sur les résultats.

Investissement durable

En tant qu'investisseur à long terme, nous sommes d'avis que l'intégration proactive des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) matériels dans notre processus d'investissement, y compris les risques systémiques liés aux changements climatiques, contribue à un meilleur profil risque-rendement à long terme du portefeuille global. Chez Investissements PSP, l'approche d'investissement durable est cohérente avec la perspective et le mandat de portefeuille global. Elle est ancrée au sein de l'organisation grâce à la Politique d'investissement durable et les Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration. En adoptant cette approche, l'objectif est de réduire les risques financiers liés aux externalités concernées et ultimement d'améliorer le profil risque-rendement à long terme des placements du portefeuille.

Investissements PSP veille à intégrer l'analyse des risques et des opportunités ESG matériels tout au long du processus d'investissement, de l'analyse initiale au suivi post-investissement, jusqu'à la cession. Pour ce faire, l'acquisition d'une connaissance appropriée des facteurs ESG matériels par tous les professionnels de l'investissement est valorisée afin que tous les employés puissent contribuer et soutenir la mise en œuvre de l'approche d'investissement durable. De plus, cette approche reconnaît que l'importance financière des facteurs ESG est dynamique et qu'elle varie d'une entreprise, d'un secteur, d'un pays et d'un moment à l'autre. Par conséquent, elle vise à adopter une démarche pragmatique à cet égard, en tenant compte de la classe d'actifs et du type d'investissement. L'engagement, soit directement ou en collaboration, qui permet à Investissements PSP de partager ses attentes en matière de pratiques ESG, est un moyen efficace d'entraîner des changements positifs, de réduire les risques d'investissement, de saisir des opportunités et de favoriser la création de valeur à long terme. À cette fin, les Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration est un document public clé à la base de la gestion active et de l'approche en matière de dialogue actionnarial.

Évaluer la performance de l'approche de placement

Il est important d'évaluer la performance de l'approche de placement puisqu'elle est conçue et mise en œuvre pour réaliser les objectifs du mandat.

La nature du mandat exige que la performance soit mesurée et évaluée sur différents horizons temporels. La mesure du rendement à long terme permet à Investissements PSP d'évaluer les résultats découlant des décisions de placement au fil des cycles du marché; pour sa part, le rendement à moyen terme sert à mesurer l'efficacité de la mise en œuvre des stratégies de placement liées aux classes d'actifs. Bien qu'une mesure annuelle du rendement soit également effectuée (chaque exercice contribuant au rendement à long terme), il ne faut pas accorder une importance indue au rendement relatif d'un exercice donné, car il pourrait refléter les conditions temporaires du marché et la volatilité à court terme. Par conséquent, l'accent est mis davantage sur les rendements relatifs sur cinq ans et dix ans des classes d'actifs et d'Investissements PSP dans son ensemble plutôt que sur le rendement sur un an.

Mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global

La réussite à long terme est évaluée au moyen des trois objectifs de rendement suivants :

Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, supérieur au rendement du portefeuille de référence sur une période de dix ans

Comme il a été mentionné plus haut, l'objectif de la stratégie de placement est de réaliser ce rendement sur une période de dix ans, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes. Par conséquent, le principal objectif est la réalisation de ce rendement à long terme, car il mesure la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié (le portefeuille stratégique) lequel est composé de classes d'actifs moins liquides, d'effectuer une répartition dynamique des actifs à moyen terme et de participer à des activités de gestion active.

Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, qui surpasse celui de l'indice de référence du portefeuille global sur des périodes de dix ans et de cinq ans

Comme il a été mentionné précédemment, Investissements PSP met en œuvre des stratégies de gestion active pour réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille stratégique, tout en respectant les limites de risques approuvées par le Conseil. Pour évaluer la valeur ajoutée par ces stratégies actives, la différence entre le rendement net d'Investissements PSP et celui de l'indice de référence du portefeuille global est calculée. Cette différence est calculée sur une période de dix ans afin qu'elle soit cohérente avec la portée du mandat et sur une période de cinq ans afin d'évaluer l'efficacité des stratégies au niveau des classes d'actifs.

L'indice de référence du portefeuille global reflète la mise en œuvre du portefeuille stratégique et tient compte de toute surpondération ou sous-pondération acceptable par rapport aux pondérations cibles du portefeuille stratégique. Par conséquent, le rendement de l'indice de référence du portefeuille global se fonde sur les pondérations réelles et sert à isoler l'incidence sur le rendement de la dernière composante du cadre de placement, à savoir les stratégies de gestion active.

Évaluation du rendement des classes d'actifs

Les indices de références liés aux classes d'actifs dans le portefeuille stratégique sont utilisés pour évaluer l'atteinte par Investissements PSP des objectifs fixés dans le cadre de l'évaluation de l'approche de placement.

Pour l'exercice 2023, 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 celui du portefeuille stratégique dans son ensemble.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
Actions	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Asie, Extrême-Orient)	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions mondiales	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements alternatifs sur les marchés des capitaux	Indice de référence personnalisé ³
Placements privés	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Titres à revenu fixe des gouvernements	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada
Obligations du gouvernement canadien	Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada
Obligations gouvernementales mondiales	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Indice mondial d'obligations gouvernementales indexées à l'inflation Bloomberg Barclays
Titres de créance des marchés émergents	Indice mixte personnalisé composé de l'indice GBI-EM Global Diversified et de l'indice JPM EMBI Global Diversified
Crédit	
Titres de créance	Indice mixte composé des indices BofA Merrill High Yield (États-Unis et Europe) et de l'indice S&P des prêts à effet de levier mondiaux ²
Actifs réels	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé composé de titres cotés ^{1,2}
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé ^{2,4}
Portefeuille complémentaire	Indices mixtes du portefeuille stratégique ²

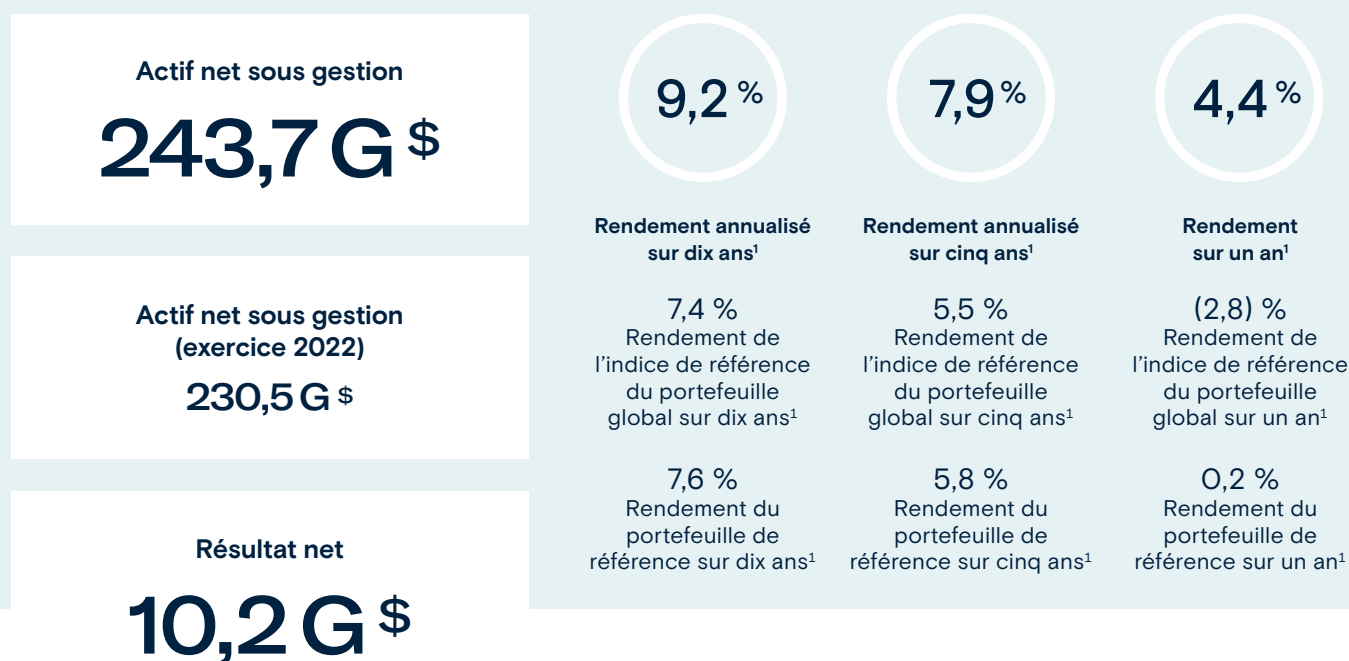
¹ L'indice de référence personnalisé est déterminé par rapport à un éventail de titres cotés compris dans l'indice MSCI Monde tous pays IMI. Il est rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et est harmonisé aux caractéristiques de chaque classe d'actifs, tel qu'il est établi dans le mandat.

² En raison de la décision de ne pas couvrir l'ensemble du risque de change, les indices de référence des placements privés, des titres de créance, des placements immobiliers, des placements en infrastructures, des placements en ressources naturelles et du portefeuille complémentaire sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement des devises sur le rendement des classes d'actifs privés sont reflétées dans leur indice respectif.

³ Indice de référence personnalisé selon l'indice HFRX.

⁴ Indice de référence personnalisé selon un panier de marchandises triées sur le volet et rajusté pour tenir compte de facteurs comme l'effet de levier et d'autres facteurs et harmonisé au mandat de la classe d'actifs du groupe Placements en ressources naturelles.

Analyse des résultats pour le portefeuille global



Résultats à long terme

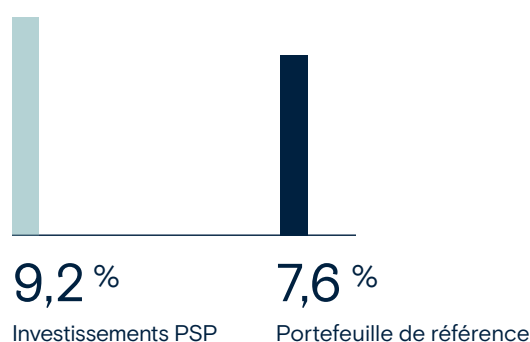
Comme il a été mentionné plus haut, les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global se fondent sur les trois objectifs qui suivent et leurs indices de référence connexes, ce qui sert de référence pour évaluer le succès de notre approche de placement à long terme.

1. Rendement réel par rapport à celui du portefeuille de référence (dix ans)

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir un investisseur à l'aide d'une approche de placement passive et tient compte de la tolérance au risque du gouvernement. Au cours des dix dernières années, le rendement net d'Investissements PSP a surpassé de 1,6 % par année, ou 31,8 milliards de dollars, celui du portefeuille de référence. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risque de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence. Ce rendement additionnel de 1,6 % correspond à la valeur ajoutée par Investissements PSP en raison des décisions en matière de répartition stratégique de l'actif et de gestion active, comme il est décrit dans notre approche de placement.

Rendement par rapport à celui du portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur dix ans¹



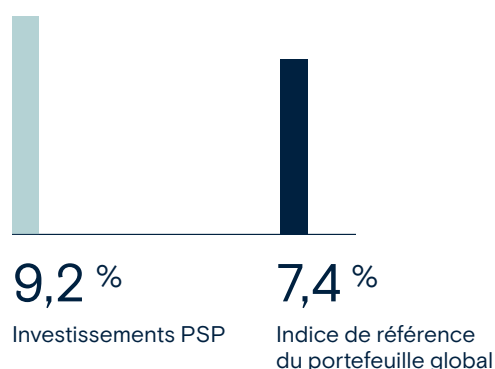
¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par nos pairs. Les rendements nets annualisés sur dix ans et sur cinq ans sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps. La 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.

2. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (dix ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. Au cours des dix derniers exercices, ces activités ont généré un rendement net annualisé de 9,2 %, comparativement à 7,4 %, pour l'indice de référence du portefeuille global totalisant 31,2 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires. Au cours des dix derniers exercices, le rendement net annualisé d'Investissements PSP de 9,2 % a été soutenu par la solide performance relative dans toutes les classes d'actifs, plus particulièrement les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les placements en ressources naturelles, les titres de créance et les placements dans des actions cotées.

Rendement par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global

Rendement net annualisé sur dix ans¹



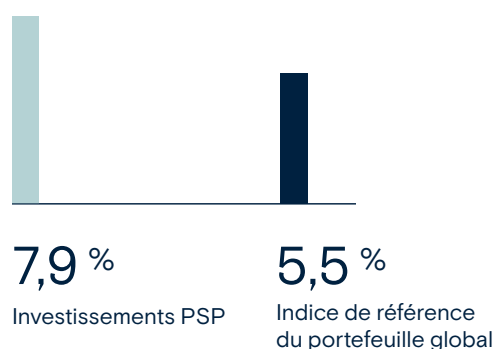
3. Rendement réel par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global (cinq ans)

Cet objectif est utilisé pour mesurer la valeur ajoutée par les activités de gestion active d'Investissements PSP. Au cours des cinq derniers exercices, ces activités ont produit des rendements qui ont dépassé de 2,4 % par année, ou 25,4 milliards de dollars, celui de l'indice de référence du portefeuille global, l'ensemble des classes d'actifs d'Investissement PSP ayant dégagé un rendement supérieur à celui de leur indice de référence.

La surperformance de 2,4 % d'Investissements PSP par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille global découle essentiellement de la solide performance excédentaire de toutes les classes d'actifs, comme il est mentionné plus en détail dans l'analyse de nos résultats par classe d'actifs ci-après.

Rendement par rapport à celui de l'indice de référence du portefeuille global

Rendement net annualisé sur cinq ans¹



¹ Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées 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.

Résultats à court terme

Contexte macroéconomique et des marchés des capitaux

En 2023, la conjoncture économique de la plupart des pays s'est en grande partie caractérisée par la poussée inflationniste. En effet, les séquelles de la pandémie de COVID-19, sur fond d'injections massives de liquidités, de goulots d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement et d'une importante demande refoulée, ont dressé la table à une forte hausse des prix.

Le conflit en Ukraine a exacerbé les pressions à la hausse sur les prix, puisqu'il est venu perturber les chaînes d'approvisionnement traditionnelles, en particulier dans les secteurs de l'énergie et de la production de céréales. Au milieu de 2022, les cours du pétrole se sont établis à près de 130 \$ US par baril (Brent), alors que l'indice des prix à la consommation a atteint 9,1 % aux États-Unis, 8,1 % au Canada, 11,1 % au Royaume-Uni et 10,6 % dans la zone euro.

Cette flambée inflationniste a exigé une réponse ferme de la part des banques centrales, qui ont été rapides à resserrer les conditions monétaires, à la fois en augmentant les taux d'intérêt et en adoptant des mesures de resserrement quantitatif. Entre avril 2022 et mars 2023, la Réserve fédérale américaine a augmenté son taux directeur de 450 pbb, et les banques centrales des autres grandes économies développées lui ont emboîté le pas.

Le resserrement monétaire accéléré qui s'en est suivi a eu des répercussions considérables sur l'économie et les marchés financiers.

Sur le plan économique, cette situation a entraîné un grand ralentissement de la croissance. Les secteurs qui ont été touchés les premiers étaient les secteurs sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt, notamment le secteur de l'habitation et celui des produits de consommation. Cependant, dans les grandes économies, le marché de l'emploi a fait preuve de résilience. Le taux de chômage a connu une baisse historique en raison de la pénurie de main-d'œuvre, laquelle est attribuable surtout à l'évolution des tendances démographiques et, aux États-Unis, à une diminution du taux d'activité au cours de la crise de COVID-19 qui persiste à ce jour.

Sur le plan financier, les premiers mois de l'exercice 2023 ont été particulièrement éprouvants, la plupart des indices boursiers générant des rendements négatifs à deux chiffres, et les obligations à rendement nominal et à rendement réel affichant un rendement négatif. Durant cette période, le dollar américain a tiré avantage de son statut de valeur refuge.

La hausse rapide du rendement des obligations mondiales à long terme est parmi les facteurs qui ont déclenché la crise des investissements guidés par le passif au Royaume-Uni, qui a éclaté en septembre 2022. Bon nombre de régimes de retraite britanniques ont fait l'objet d'appels de marge compte tenu de leur stratégie en matière d'investissements guidés par le passif et ont été contraints à vendre des obligations dans le but de mobiliser des fonds, ce qui a accéléré la baisse des prix. Pour stabiliser le marché obligataire du pays, la Banque d'Angleterre a dû intervenir. Les devises procycliques comme le dollar canadien ont connu une dépréciation prononcée au cours de cette période d'aversion pour le risque.

Dès lors, même si la volatilité des marchés est demeurée élevée, les obligations et les actions ont affiché des rendements solides, ce qui a contribué à récupérer une partie des pertes enregistrées durant la première moitié de l'exercice. Les premiers signes d'une baisse de l'inflation ont également contribué à hausser les cours des actions et des obligations. D'autres facteurs qui ont joué le rôle de catalyseurs de cette reprise ont été la situation énergétique sur le continent européen, qui s'annonçait plus favorable que prévu, et l'abandon brusque par la Chine de sa politique de zéro cas de COVID-19. Cette conjoncture a été favorable à des devises comme l'euro et le yen japonais, mais le cours du dollar canadien, retenu par la baisse des prix du pétrole, est resté inchangé.

Les dernières semaines de l'exercice 2023 ont prouvé que le cycle de resserrement le plus rapide des 40 dernières années n'est pas sans conséquence. Les marchés financiers ont été perturbés par la récente crise bancaire. En fait, la faillite de la Silicon Valley Bank est l'effondrement le plus spectaculaire qu'une institution bancaire américaine ait connu depuis 2008. Parallèlement, le Credit Suisse a été sauvé par UBS, son rival de longue date. À la suite de ces événements, les décideurs politiques se sont empressés de mettre en œuvre une série de mesures visant à rétablir la confiance. Alors que ces mesures visaient à prévenir un éventuel retrait massif, les événements récents pourraient faire en sorte que les banques soient moins enclines à octroyer des prêts, ce qui risque de faire obstacle à la croissance économique et d'aggraver le resserrement de la conjoncture monétaire.

Résumé de l'évolution du portefeuille global

Au cours de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion d'Investissements PSP a augmenté de plus de 13 milliards de dollars, dont 10,2 milliards de dollars provenant du résultat net et 2,9 milliards de dollars provenant des transferts de fonds nets du gouvernement fédéral reçus par Investissements PSP. La stratégie de diversification prévoyant des placements sur les marchés privés a entraîné une augmentation constante des actifs privés dans un contexte où ce type d'actifs s'est avéré plus résilient face à la conjoncture économique comparativement aux placements sur les marchés publics.

Analyse du rendement du portefeuille global

Investissements PSP a comptabilisé un rendement net positif de 4,4 % au cours de l'exercice 2023, et ce, dans un contexte particulièrement éprouvant, aussi bien pour les actions que pour les obligations, en raison du resserrement des politiques monétaires visant à freiner l'inflation. Si les actions et les obligations ont affiché des rendements négatifs ou modérément positifs, les actifs des marchés privés sont demeurés résilients. Les actifs réels ont notamment tiré profit de leur arrimage solide à l'inflation, et les titres de créance ont pu dégager un rendement élevé dans un contexte de taux à la hausse grâce à leur exposition aux taux variables. Parmi toutes les classes d'actif, les placements en infrastructures sont ceux qui ont généré la performance la plus importante cette année, avec un rendement de 19,0 %, suivis des titres de créance et des placements en ressources naturelles, dont les rendements se sont respectivement élevés à 13,1 % et 10,9 %.

Le rendement net d'Investissements PSP pour l'exercice a été supérieur de 7,2 % au rendement de -2,8 % de l'indice de référence du portefeuille global. Cette surperformance s'explique principalement par le rendement excédentaire des actifs réels, des placements privés et des titres de créance. Les indices de référence des classes d'actifs privés sont caractérisés par les titres cotés qui les composent et sont conçus pour être représentatifs de ces classes d'actifs sur l'horizon de placement à long terme d'Investissements PSP, et non sur des périodes plus courtes, comme un an. La comparaison du rendement annuel à celui des indices de référence conçus pour un horizon de placement à plus long terme crée un décalage qui peut se traduire par une sous-performance ou une surperformance considérable sur des périodes plus courtes. Il est plus facile d'évaluer de manière significative le rendement relatif sur l'horizon de placement à plus long terme d'Investissements PSP, comme il est indiqué à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 29.

Le rendement net de 4,4 % d'Investissements PSP pour l'exercice a surpassé le rendement de 0,2 % du portefeuille de référence, totalisant 9,5 milliards de dollars en gains de placement nets excédentaires. Le rendement du portefeuille de référence s'explique par sa répartition exclusive dans les classes d'actifs cotés, au sein desquelles les actions mondiales ont généré des rendements modérés, du fait principalement de la compensation par l'effet du taux de change des rendements négatifs comptabilisés au cours de l'exercice, et les titres à revenu fixe ont affiché des rendements négatifs dans un contexte de hausse de l'inflation et des taux d'intérêt.

À long terme, le portefeuille d'Investissements PSP devrait continuer d'afficher un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, car il est conçu de manière à être plus diversifié afin de résister aux différents facteurs ayant une incidence sur les marchés. Comme c'est le cas pour l'indice de référence du portefeuille global, les comparaisons

avec le portefeuille de référence sont plus significatives sur une période qui correspond avec l'horizon de placement d'Investissements PSP, comme il est mentionné à la rubrique portant sur les mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global à la page 28.

Exposition aux devises

Pour l'exercice 2023, les gains de change ont fourni un apport de 5,8 % au rendement net d'Investissements PSP. Étant donné que la majorité des actifs d'Investissements PSP sont libellés en devises, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions à court terme importantes sur le rendement des placements. Comme cela est mentionné dans notre cadre de placement, le risque de change n'est en grande partie pas couvert systématiquement et est en quelque sorte un facteur de diversification pour les investisseurs canadiens. Les devises anticycliques, comme le dollar américain, tendent à progresser en sens inverse du marché boursier. On s'attend donc à ce qu'elles atténuent les pertes en temps de turbulences des marchés. Dans un contexte défavorable du point de vue des actions, assorti de hausses rapides des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine pour contrer l'inflation, notre exposition au dollar américain a favorisé la gestion du risque de fluctuation à la baisse et a grandement contribué à dégager un rendement positif au cours de l'exercice. L'exposition à d'autres devises, notamment l'euro et la livre sterling, s'est redressée au cours de l'année, à la suite du choc provoqué par l'invasion russe de l'Ukraine. Les devises européennes ont contribué au rendement du portefeuille global, ce qui témoigne des vertus de diversification de l'exposition à des devises, une caractéristique souhaitable du point de vue du portefeuille global.

Performance du portefeuille complémentaire

Au cours de l'exercice 2023, le portefeuille complémentaire a continué à investir dans des stratégies qui ne sont pas corrélées à la conjoncture économique générale ainsi que dans les placements axés sur les connaissances et les points de vue. L'objectif principal du portefeuille complémentaire est de renforcer les relations stratégiques existantes par le biais d'engagements complémentaires ainsi que de compléter les stratégies existantes en ajoutant une troisième stratégie d'investissement, à savoir les redevances. Les avantages du portefeuille étant en cours d'évaluation, les trois stratégies en sont encore au stade d'incubation.

Pour le portefeuille complémentaire, l'exercice 2023 s'est terminé avec un rendement de -0,2 %. Ce résultat a essentiellement découlé d'un rendement de 17,2 % tiré des placements dans les secteurs de l'assurance et du contenu médiatique en direct, et d'un rendement de -17,1 % tiré des placements dans les stratégies axées sur les connaissances et les points de vue. Depuis sa création en 2017, le portefeuille complémentaire a inscrit un rendement de 10,1 % sur une base annualisée.

Analyse des résultats par classe d'actifs

Le tableau ci-dessous présente le rendement annuel et le rendement annualisé sur cinq ans et dix ans des classes d'actifs présentées dans l'ÉPNP, ainsi que de l'indice de référence du portefeuille global 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 la performance relative appropriée, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé aux rendements annualisés sur cinq ans et sur dix ans de l'indice de référence correspondant, alors que les rendements globaux nets d'Investissements PSP sont comparés à ceux de l'indice du portefeuille global. 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 2023							
	Actif net sous gestion (en milliards \$)	Actif net sous gestion (%)	Revenu (perte) du portefeuille ² (en millions \$)	Taux de rendement sur un an (%)	Taux de rendement sur cinq ans (%)		Taux de rendement sur dix ans (%)	
					Portefeuille	Indice de référence	Portefeuille	Indice de référence
Actions								
Actions cotées (Comprennent les placements alternatifs sur les marchés des capitaux et les stratégies de rendement absolu, financées à l'aide de l'effet de levier)	53,4	21,9	(539)	(0,5)	7,7	6,5	10,2	9,4
Placements privés	37,2	15,3	1 204	3,3	15,6	12,3	12,1	12,3
Titres à revenu fixe des gouvernements								
Titres à revenu fixe	45,0	18,5	641	1,4	2,4	2,1	3,6	3,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,0	2,5	806 ³	3,0	1,6	1,3	1,4	1,0
Crédit								
Titres de créance	26,1	10,7	3 072	13,1	8,9	3,7	11,2 ⁵	3,9
Actifs réels								
Placements immobiliers	32,0	13,1	58	0,2	6,0	3,0	9,2	4,8
Placements en infrastructures	29,4	12,1	4 609	19,0	10,5	4,8	11,7	5,7
Placements en ressources naturelles	12,3	5,0	1 310	10,9	8,5	3,1	11,2	3,7
Portefeuille complémentaire	2,2	0,9	(81)	(0,2)	5,8	3,1	10,1 ⁴	4,5
Portefeuille global¹	243,7 ⁶	100,0	11 080	4,4	7,9	5,5	9,2	7,4

Tous les rendements sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps.

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 802 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 51 millions de dollars et d'autres dépenses de 151 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que le revenu de placement s'élève à 12 084 millions de dollars, tel que présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

³ Inclut le revenu de placement provenant des opérations de gestion des devises et des activités de rééquilibrage.

⁴ Rendement annualisé depuis sa création (6,2 ans).

⁵ Rendement annualisé depuis sa création (7,3 ans).

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

Marchés des capitaux

Actif net sous gestion

98,5 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

99,9 G \$

Revenu du portefeuille

0,1 G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

5,8 %

5,0 % Rendement de
l'indice de référence

Marchés des capitaux est composé de deux groupes : Actions cotées¹ et Titres à revenu fixe.

Le groupe Actions cotées est géré à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui combinent des stratégies de gestion active traditionnelle, de placements alternatifs et de gestion passive. La philosophie de placement du groupe, enracinée dans la gestion des risques, permet de repérer les meilleures opportunités en matière de placements dans des actions cotées et de placements alternatifs. Le portefeuille des placements alternatifs sur les marchés des capitaux ajoute un élément de diversification additionnel aux Actions cotées, dans la mesure où il n'est pas corrélé aux stratégies d'actions traditionnelles. L'équipe du groupe Actions cotées met à profit des partenariats externes pour compléter sa proposition de valeur interne pour les marchés publics. L'équipe interne exploitant notre plateforme de recherche sur les actions fait bénéficier Actions cotées et toutes les classes d'actifs de ses perspectives sur les marchés.

Le groupe Titres à revenu fixe est géré par une équipe chevronnée de professionnels en placements qui investit dans des titres de créance de sociétés obligations souveraines mondiales, des titres de créance des marchés émergents et des titres de créance de sociétés. Ces investissements sont gérés aussi bien en interne qu'en externe, par l'intermédiaire de partenaires possédant une expertise d'investissement pointue.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion de Marchés des capitaux totalisait 98,5 milliards de dollars, une baisse de 1,4 milliard de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille s'explique essentiellement par une diminution de l'exposition aux marchés publics à la suite des décisions prises en matière de rééquilibrage du portefeuille global.

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Actions cotées

Actif net sous gestion

53,4 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

59,1 G \$

Perte du portefeuille

(0,5) G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

7,7 %

6,6 % Rendement de
l'indice de référence

Analyse du rendement

Après plusieurs années de bouleversements au sein des marchés mondiaux en raison de la pandémie mondiale, de l'apparition de variants et des efforts de vaccination à l'échelle mondiale, l'exercice 2023 a continué à mettre les marchés boursiers à l'épreuve partout dans le monde. L'exercice a été marqué par une série d'événements exceptionnels, notamment les mesures prises par les banques centrales pour endiguer l'inflation élevée persistante et la montée des tensions politiques mondiales déclenchée par le soutien sans précédent offert par l'Occident à l'Ukraine dans sa défense contre la Russie. Malgré quelques sursauts boursiers suscités par des prévisions d'inflation élevée, ces rebonds ont été de courte durée, étant donné la persistance de signaux économiques robustes et la détermination des banques centrales à poursuivre la hausse des taux d'intérêt. Dans un contexte de volatilité accrue découlant de ces événements et à la suite des ondes de choc récentes ayant secoué le secteur des finances du fait de l'effondrement de la Silicon Valley Bank, Actions cotées a terminé l'exercice avec un rendement absolu de -0,5 %, dépassant ainsi son indice de référence.

La classe d'actifs Actions cotées continue d'être résiliente au fil du temps, et ce, grâce à la composition judicieuse de son portefeuille et à son caractère diversifié, ce dont témoignent son rendement absolu sur cinq ans de 7,7 % et sa surperformance de 1,2 % au-dessus de l'indice de référence. La performance soutenue à long terme d'Actions cotées est attribuable à l'ensemble de ses stratégies.

Sur cinq exercices, les placements alternatifs ont contribué à cette surperformance. Soutenu par un nombre record de transactions conclues sur les marchés des fusions et des acquisitions et des premiers appels publics à l'épargne (PAPE) au cours de l'exercice 2021, le rendement élevé dégagé dans le cadre de la sous-stratégie préalable au PAPE a bénéficié au portefeuille Actions cotées. De plus, les sous-stratégies axées sur les matières premières et les événements macro-économiques mondiaux ont tiré avantage du contexte de relance causé par la pandémie de COVID-19 et l'assouplissement quantitatif adopté par les banques centrales. La hausse persistante de l'inflation et des taux d'intérêt observés au cours de l'année passée a aussi contribué au succès de ces investissements.

Les placements dans Actions actives ont tiré profit des occasions offertes par la volatilité élevée enregistrée au cours de la dernière période mobile de cinq exercices. Actions actives a mis en œuvre un processus plus dynamique de répartition du portefeuille durant cette période, tout en continuant d'accorder une priorité à long terme aux titres individuels. Le groupe a tiré profit de la reprise faisant suite à l'éclosion de la pandémie de COVID-19 et déclenchée par les importantes mesures de relance, la réouverture de certaines économies et l'arrivée des vaccins fin 2020. Au cours de l'exercice passé, la stratégie Marchés développés a su bénéficier de l'évolution de l'environnement des taux d'intérêt, de la rotation du marché des actions axées sur la croissance vers les actions axées sur la valeur ainsi que de la baisse des valorisations des actions de sociétés du secteur des technologies, principalement aux États-Unis, ce qui lui a permis de générer une importante surperformance.

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

Cette tendance a été renforcée par le rendement élevé continu de la stratégie visant les actions à petite capitalisation américaines. Pendant la même période, la stratégie sur les marchés émergents a su faire face à un environnement difficile et instable causé notamment par les changements dans la politique de zéro cas de COVID-19 de la Chine, conjugué à la guerre en Ukraine. La sous-performance découlant de la sélection de titres, principalement en Chine continentale, a été contrebalancée par la position positive par pays en titres d'Amérique latine et d'Europe de l'Est. Malgré ces difficultés récentes, Actions cotées a dégagé un rendement élevé à long terme grâce à sa solide sélection de titres sur le marché national chinois et à la rigueur de son approche de répartition par secteur et par pays, qui tient compte des facteurs ESG.



Répartition

Au 31 mars 2023 (%)

64,9	Stratégies passives
35,1	Stratégies actives



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

18,0	Secteur financier
16,1	Technologie
9,9	Consommation discrétionnaire
9,5	Secteur industriel
8,3	Soins de santé
7,7	Communications
7,4	Matériaux
6,8	Biens de consommation de base
5,9	Énergie
2,7	Services publics
2,7	Immobilier
0,9	Gouvernement
4,1	Autres

Titres à revenu fixe

Actif net sous gestion

45,0 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

40,7 G \$

Revenu du portefeuille

0,6 G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

2,4 %

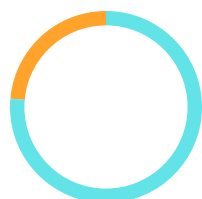
2,1 % Rendement de
l'indice de référence

Analyse du rendement

Malgré la hausse mondiale des taux d'intérêt qui a eu une incidence défavorable sur le marché des obligations au cours de l'exercice 2023, Titres à revenu fixe a su gérer la volatilité accrue de l'exercice et a dégagé un rendement absolu positif de 1,4 %. Sur cinq exercices, les politiques monétaires et budgétaires des banques centrales et des gouvernements dans le monde ont fait l'objet de modifications. Elles sont passées de modérément accommodantes, avant 2020, à extrêmement clémentes, en vue de renforcer la liquidité du marché en réaction à l'émergence de la pandémie de COVID-19. Par la suite, afin de contrer l'inflation élevée persistante à l'échelle mondiale causée par les modifications de politiques, d'autant plus exacerbée par les répercussions de l'invasion russe de l'Ukraine sur les prix de l'énergie, les banques centrales mondiales ont dû revenir rapidement à des politiques plus strictes. La Réserve fédérale américaine en particulier a dû hausser son taux directeur, lequel est passé de près de zéro, au début de la pandémie, à environ 5 % en mars 2023. Grâce à son positionnement stratégique lui permettant de tirer profit de la volatilité accrue des taux d'intérêt des obligations souveraines mondiales et de celle des marchés du crédit au cours des cinq derniers exercices, la classe d'actifs Titres à revenu fixe a affiché un rendement positif de 2,4 %, dépassant son indice de référence de 0,3 %.

Plus particulièrement, avant l'émergence des importantes pressions inflationnistes observées au cours des deux derniers exercices, la classe d'actifs Titres à revenu fixe était positionnée de sorte à privilégier nettement les obligations protégées contre l'inflation et les titres de créance de sociétés, ce qui a eu une incidence favorable sur le rendement. De plus, du fait de son positionnement défensif, en prévision des hausses de taux d'intérêt, et de sa durée plus courte, le portefeuille a pu profiter de la hausse globale des taux au cours du dernier exercice.

En conformité avec la décision antérieure d'Investissements PSP d'accroître la diversification géographique et de rehausser le profil risque-rendement, le groupe Titres à revenu fixe a continué à investir dans des stratégies de titres de créance des marchés émergents tout au long de l'exercice 2023. Depuis leur lancement au cours de l'exercice 2021, les stratégies de Titres de créance des marchés émergents ont contribué à la surperformance sur cinq exercices de Titres à revenu fixe, essentiellement en raison de son positionnement défensif tout au long de cette période à volatilité élevée.



Répartition

Au 31 mars 2023 (%)

76,5 Marchés développés
23,5 Marchés émergents



Types de placements

Au 31 mars 2023 (%)

91,6 Obligations du gouvernement
8,4 Obligations de sociétés

Placements privés

Actif net sous gestion

37,2 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

35,4 G \$

Revenu du portefeuille

1,2 G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

15,6 %

12,3 % Rendement de
l'indice de référence¹

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

Le groupe investit à l'échelle mondiale dans des sociétés qui font preuve d'un bon positionnement sur le marché, d'un profil de flux de trésorerie attrayant, d'une capacité de résilience durant les cycles économiques et d'une équipe de gestion de haut calibre. Le groupe est en mesure de réaliser des transactions complexes d'envergure mondiale, faisant appel à toute une gamme d'instruments financiers, dans des placements de tailles et de secteurs variables.

Le groupe Placements privés se sert de son influence d'intervenant du marché de premier plan pour promouvoir la présentation d'informations en matière de facteurs ESG et les initiatives de décarbonation auprès de ses partenaires et des sociétés de son portefeuille.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion du groupe Placements privés s'établissait à 37,2 milliards de dollars, une hausse de 1,8 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. La croissance du portefeuille s'explique par des acquisitions de 4,6 milliards de dollars et des gains de change de 2,5 milliards de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et des opérations de financement d'une valeur de 3,4 milliards de dollars et des pertes d'évaluation totalisant 1,9 milliard de dollars.

Durant cet exercice, le groupe Placements privés a investi 2,7 milliards de dollars en capitaux par l'entremise de fonds et 1,9 milliard de dollars dans des co-investissements, un ralentissement de sa cadence d'investissement dans un contexte boursier appelant à la prudence, après plusieurs années d'investissements très actifs. De nouveaux co-investissements ont été réalisés principalement dans le secteur des soins de santé et le secteur industriel américain, en particulier dans le sous-secteur des services professionnels.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP 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 étant donc reflétée dans l'indice.

Il s'agit entre autres de l'acquisition de participations importantes dans :

- une entité issue de la scission de la société cotée américaine PerkinElmer, avec New Mountain Capital. La nouvelle société, qui a conservé la dénomination PerkinElmer, offre des services et des solutions d'analyse mondiaux pour améliorer l'efficacité de la recherche scientifique;
- CrossCountry Consulting, un cabinet américain de services-conseils en gestion, dont PSP a fait l'acquisition avec Investcorp.

Le déploiement global des fonds a été en partie contrebalancé par des cessions découlant de la gestion active du portefeuille, notamment des ventes d'actifs et des refinancements.

Les engagements non déboursés liés aux placements dans les fonds totalisaient 10,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2023. Au cours de l'exercice, le groupe Placements privés a engagé 2,2 milliards de dollars dans 17 nouveaux fonds gérés par des gestionnaires externes existants.

Les investissements du groupe Placements privés demeurent bien diversifiés par pays et par secteur.

Analyse du rendement

Le groupe Placements privés a réalisé un rendement annuel de 3,3 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 1,2 milliard de dollars, et est attribuable aux gains de change de 2,5 milliards de dollars et au revenu distribué de 0,6 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des pertes d'évaluation de 1,9 milliard de dollars.

De manière générale, le portefeuille a fait preuve de résilience malgré le ralentissement du marché, hormis certains placements confrontés à des défis spécifiques dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des communications. Les pertes d'évaluation sont essentiellement attribuables au contexte d'évaluation défavorable et à la hausse des taux d'intérêt : deux facteurs qui ont induit une compression des multiples d'évaluation dans différents secteurs. En revanche, le secteur financier, plus particulièrement le sous-secteur de l'assurance, a dégagé un rendement supérieur au reste du marché et a donc contribué aux résultats.

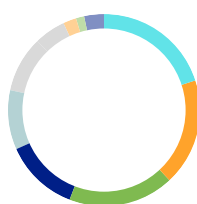
Sur cinq exercices, Placements privés a affiché un rendement de 15,6 %, contre 12,3 % pour son indice de référence. Cette surperformance souligne la solidité et la qualité du portefeuille de Placements privés, tant sur le plan des co-investissements que des fonds externes. Plus particulièrement, la surperformance découle essentiellement du rendement supérieur de nos activités dans les secteurs financier et des soins de santé aux États-Unis. Au fil des années, les placements dans ces secteurs ont bénéficié d'une forte croissance interne, de fusions et d'acquisitions rentables et d'une efficacité opérationnelle accrue.



Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

62,5	États-Unis
23,6	Europe
10,7	Asie
1,8	Canada
0,6	Océanie
0,8	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

20,2	Secteur financier
18,0	Soins de santé
17,9	Technologie
12,4	Secteur industriel
10,1	Consommation discrétionnaire
9,2	Communications
5,4	Matériaux
	Biens de consommation de base
2,2	
1,4	Immobilier
3,2	Autres

Titres de créance

Actif net sous gestion

26,1 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

21,9 G \$

Revenu du portefeuille

3,1 G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

8,9 %

3,7 % Rendement de
l'indice de référence¹

Le groupe Titres de créance se concentre sur les placements dans des titres de créance de qualité inférieure en Amérique du Nord et en Europe, sur les marchés tant privés que publics, ainsi que sur les occasions de financement de sauvetage.

Depuis les bureaux de New York, de Londres et de Montréal, notre équipe mondiale investit 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 à taux fixe ou variable, le profil risque-rendement, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion du groupe Titres de créance s'établissait à 26,1 milliards de dollars, en hausse par rapport à 21,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2022. La variation nette de l'actif net sous gestion de 4,2 milliards de dollars est essentiellement attribuable à des acquisitions de 6,7 milliards de dollars, où l'activité a ralenti par rapport à l'année record précédente compte tenu du risque géopolitique croissant qui a entraîné des activités d'acquisitions plus modérées des promoteurs de souscriptions privées. Les autres variations comprennent 3,4 milliards de dollars de cessions et 1,2 milliard de dollars de pertes d'évaluation, attribuables principalement à la hausse des taux d'intérêt et à l'élargissement des écarts de taux lesquels augmentent le taux de rendement exigé sur le marché, le tout contrebalancé par des gains de change de 1,7 milliard de dollars.

Le portefeuille du groupe Titres de créance est bien diversifié par type d'actif, par région, par secteur et par promoteur.

Analyse du rendement

Le groupe Titres de créance a réalisé un rendement annuel de 13,1 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille de 3,1 milliards de dollars est principalement composé d'intérêts, de gains de change et de frais, contrebalancés par des pertes d'évaluation.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP 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 étant donc reflétée dans l'indice.

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

Le groupe Titres de créance a profité des effets associés aux gains liés aux fluctuations des taux de change, en raison de l'exposition sous-jacente importante au dollar américain.

Le portefeuille était bien positionné pour faire face à une hausse des taux d'intérêt grâce à la prépondérance de l'exposition aux titres à taux variables et, par conséquent, n'a pas été impacté de façon significative du point de vue de l'évaluation des placements. Le groupe Titres de créance continue de bénéficier d'une sélection disciplinée des titres de créance dans le cadre de ses placements dans des transactions privées, lesquels sont, pour la plupart, des placements dans des titres à taux variable qui présentent en moyenne un écart de taux plus important que les prêts syndiqués à effet de levier.

Sur cinq exercices, le groupe Titres de créance a atteint un taux de rendement de 8,9 %, par rapport au rendement de 3,7 % de l'indice de référence. Le groupe Titres de créance a mieux fait que l'indice de référence en raison de la sélection rigoureuse des titres de créance, des écarts de taux supérieurs à ceux de l'indice de référence et des revenus tirés des frais. En matière de secteurs, le groupe Titres de créance est surpondéré dans la technologie, le secteur industriel et les soins de santé compte tenu de l'expertise de l'équipe. Ces trois secteurs ont généré des rendements significatifs grâce à la surperformance du portefeuille par rapport aux indices de référence sectoriels correspondants.



Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

73,2	États-Unis
25,3	Europe
1,5	Canada



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

30,7	Technologie
20,9	Secteur industriel
12,0	Soins de santé
8,4	Consommation discrétionnaire
8,2	Matériaux
7,1	Communications
5,7	Secteur financier
3,6	Biens de consommation de base
1,9	Immobilier
1,4	Énergie
0,1	Services publics

Placements immobiliers

Actif net sous gestion

32,0 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

31,1 G \$

Revenu du portefeuille

0,06 G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

6,0 %

3,0 % Rendement de
l'indice de référence¹

Le groupe Placements immobilier se concentre sur l'élaboration d'un portefeuille d'actifs de calibre mondial dans les principales villes internationales, axé notamment sur la technologie, la logistique, le mode de vie, l'urbanisation et la démographie. Le groupe cherche à 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.

Le groupe Placements immobiliers contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone par le biais de ses projets de développement en mettant davantage l'accent sur l'efficacité énergétique et la création d'un environnement sécuritaire et sain pour les locataires. Des initiatives sont prises afin d'évaluer l'empreinte carbone actuelle du portefeuille et de soutenir la décarbonisation du portefeuille en collaboration avec les partenaires de gestion.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion du groupe Placements immobiliers s'établissait à 32 milliards de dollars, une hausse nette de 0,9 milliard de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille de Placements immobiliers s'explique par des acquisitions de 5,1 milliards de dollars et des gains de change de 2,1 milliards de dollars, contrebalancés en partie par des pertes d'évaluation de 2,4 milliards de dollars, des cessions de 3,1 milliards de dollars et des produits tirés du financement de 0,8 milliard de dollars.

L'exercice 2023 a été marqué par une hausse rapide des taux d'intérêt et un accroissement de la volatilité, ce qui s'est traduit par des conditions plus difficiles sur le marché. Le groupe Placements immobiliers s'est concentré à revoir la composition de son portefeuille de sorte à viser des acquisitions dans des secteurs dans lesquels le groupe a une conviction élevée.

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP 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.

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

Dans le cadre de l'optimisation du portefeuille en cours, des actifs au Canada, aux États-Unis et en Asie ont été cédés ou recapitalisés. De plus, des actifs non stratégiques en Colombie, en Europe et aux États-Unis ont été cédés.

Parmi les acquisitions réalisées au cours de l'exercice 2023, mentionnons les suivantes :

- L'élargissement de notre partenariat avec Longfellow au Royaume-Uni grâce à l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de bureaux qui seront convertis en immeubles dédiés aux entreprises du secteur des sciences de la vie.
- Un important portefeuille de collectivités de maisons préfabriquées aux États-Unis, en partenariat avec Cove Communities.
- Un immeuble de bureaux de classe A situé à Singapour, ce qui nous permet d'accroître notre empreinte dans les marchés développés de l'Asie-Pacifique.
- Des placements additionnels dans des installations du secteur de la logistique situées dans les marchés côtiers des États-Unis et en Australie.

Analyse du rendement

Le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement annuel de 0,2 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global de 58 millions de dollars est surtout attribuable aux gains de change de 2,1 milliards de dollars,

lesquels ont été contrebalancés par des pertes d'évaluation de 2,4 milliards de dollars.

Les pertes d'évaluation sont principalement imputables à la hausse rapide des taux d'intérêt qui ont eu des répercussions sur des secteurs déjà fragilisés, comme celui des immeubles de bureaux traditionnels, tout particulièrement en Amérique du Nord. Notre portefeuille de résidences pour aînés a continué à subir les contrecoups des pressions sur les marges d'exploitation en raison de la pénurie de main-d'œuvre et des taux d'occupation plus faibles. Ces pertes ont été neutralisées en partie par le rendement du secteur résidentiel, la croissance des revenus ayant suivi celle de l'inflation. Dans le secteur industriel, les solides facteurs fondamentaux ont compensé l'augmentation importante des taux de capitalisation attribuable aux taux d'intérêt plus élevés.

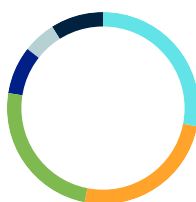
Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un taux de rendement de 6,0 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 3,0 %. Le solide rendement est surtout attribuable au portefeuille mondial d'immeubles logistiques, aux portefeuilles d'immeubles résidentiels à logements multiples au Canada et dans le sud des États-Unis, ainsi qu'aux portefeuilles qui font partie de nos créneaux, notamment dans les secteurs des sciences de la vie et des maisons préfabriquées. Par ailleurs, le rendement sur cinq ans a été compromis par le rendement du portefeuille de résidences pour retraités, du portefeuille de commerce de détail aux États-Unis et du portefeuille d'immeubles de bureaux traditionnels en Amérique du Nord.



Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

50,1	États-Unis
20,3	Europe
15,7	Canada
5,2	Océanie
4,9	Amérique centrale et Amérique du Sud
3,7	Asie
0,1	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

28,3	Résidentiel
25,0	Bureaux
24,3	Secteur industriel
8,1	Commerce de détail
5,5	Résidence pour retraités
8,8	Autres

Placements en infrastructures

Actif net sous gestion

29,4 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

23,5 G \$

Revenu du portefeuille

4,6 G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

10,5 %

4,8 % Rendement de
l'indice de référence¹

Le groupe Placements en infrastructures investit à long terme à l'échelle mondiale, surtout dans les secteurs du transport, des communications et de l'énergie. En complément de son objectif qui consiste à offrir à Investissements PSP une protection contre l'inflation, le groupe s'est doté, au cours des dernières années, d'une stratégie axée sur les actifs nord-américains offrant une protection robuste contre l'inflation.

Le groupe a adopté une stratégie de placement souple intégrant des plateformes, des participations directes avec des consortiums ainsi que des fonds, des placements sur les marchés secondaires et des co-investissements.

Le groupe Placements en infrastructures contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone en offrant les capitaux et l'expertise nécessaires pour construire de nouveaux actifs et adapter les actifs existants pour qu'ils utilisent moins de combustibles fossiles et pour produire, stocker, transporter et distribuer des énergies renouvelables.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, l'actif net sous gestion totalisait 29,4 milliards de dollars, une hausse de 5,9 milliards de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille s'explique par des acquisitions de 4,2 milliards de dollars, des gains d'évaluation de 1,8 milliard de dollars et des gains de change de 1,6 milliard de dollars, partiellement contrebalancés par des cessions et des coûts de financement totalisant 1,7 milliard de dollars.

Au cours de l'exercice, le groupe Placements en infrastructures a investi 3,0 milliards de dollars dans des investissements directs et des co-investissements et 1,2 milliard de dollars dans des fonds. Au cours de l'exercice, la plupart des placements ont été réalisés dans les plateformes existantes et les sociétés du portefeuille, afin qu'elles disposent des capitaux nécessaires à leurs projets de croissance et d'acquisitions. Ces sociétés comprennent notamment Vantage Data Centers, fournisseur mondial de solutions de centres

¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP 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.

de données, et FirstLight Power, une société nord-américaine de production et de stockage d'énergie propre. Ces deux entreprises mettent en œuvre efficacement leurs stratégies de croissance grâce à différents projets de développement dans les secteurs des communications et de l'énergie renouvelable à l'échelle mondiale.

Les principales nouvelles acquisitions ont été les suivantes :

- L'acquisition de Havfram, société norvégienne de services d'installation d'éoliennes en mer, en partenariat avec Sandbrook Capital. Les navires à la fine pointe de la technologie qu'Havfram utilisera dans l'exercice de ses activités permettront de soutenir la croissance des parcs éoliens en mer et contribueront à la lutte contre les changements climatiques et à l'atteinte de la carboneutralité à l'échelle mondiale.
- En partenariat avec EQT, le groupe Placements en infrastructures s'est également engagé à faire l'acquisition de Radius Global Infrastructure, agrégateur mondial de premier plan de servitudes foncières liées aux sites de télécommunication sans fil.

Analyse du rendement

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement annuel de 19,0 % au cours de l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 4,6 milliards de dollars, grâce à des gains d'évaluation de 1,8 milliard de dollars, à un revenu distribué, déduction faite des coûts de financement, de 1,2 milliard de dollars et des gains de change de 1,6 milliard de dollars.

Le portefeuille a affiché une excellente performance, tirant avantage du contexte actuel de forte inflation malgré les taux d'actualisation généralement plus élevés. Le secteur industriel, tout particulièrement le sous-secteur du transport, a été le principal artisan du rendement du portefeuille, en raison de la hausse du trafic sur les routes à péage et dans les aéroports. Le secteur des communications a également considérablement contribué aux résultats, en particulier les centres de données qui ont converti la forte demande en projets d'investissement très lucratifs.

Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement de 10,5 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 4,8 %. La surperformance est surtout attribuable au solide rendement de nos plateformes dans les sous-secteurs du transport et de l'énergie renouvelable ainsi que dans le secteur des communications qui a également pu compter sur de solides facteurs fondamentaux.



Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

37,6	Europe
21,4	États-Unis
13,5	Asie
10,6	Amérique centrale et Amérique du Sud
9,5	Océanie
7,2	Canada
0,2	Autres



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

36,0	Secteur industriel
33,6	Services publics
20,8	Communications
3,7	Énergie
2,5	Technologie
3,4	Autres

Placements en ressources naturelles

Actif net sous gestion

12,3 G \$

Actif net sous gestion
(exercice 2022)

11,6 G \$

Revenu du portefeuille

1,3 G \$

Rendement annualisé
sur cinq ans

8,5 %

3,1 % Rendement de
l'indice de référence¹

Le groupe Placements en ressources naturelles se concentre sur les actifs réels des secteurs de l'agriculture et de la foresterie dans des régions favorables aux placements partout dans le monde. Le groupe travaille en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie qui partagent la philosophie de placement à long terme et l'engagement du groupe à l'égard du développement durable.

Le groupe cible des occasions de placement dans des secteurs avantagés par des tendances à long terme qui engendrent une croissance continue de la demande tout en étant soumis à une offre de plus en plus restreinte. Ses placements sont en règle générale soutenus par une composante importante d'actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques qui procurent au fonds une protection importante contre le risque de perte et des rendements non corrélés. Le groupe investit également dans des occasions complémentaires en aval de la ferme qui augmentent les marges et réduisent la volatilité des flux de trésorerie.

Le groupe Placements en ressources naturelles contribue à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone grâce à son approche active en matière de gouvernance et à la gestion active des placements. Au cours de l'exercice, le groupe Placements en ressources naturelles a exercé son influence afin de réaliser un inventaire détaillé des émissions de carbone d'environ 80 % de son actif sous gestion, une étape importante en vue de la décarbonisation du portefeuille conformément à la stratégie climatique d'Investissements PSP.

Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2023, le groupe Placements en ressources naturelles détenait un actif net sous gestion de 12,3 milliards de dollars, une augmentation nette de 0,7 milliard de dollars par rapport à celui

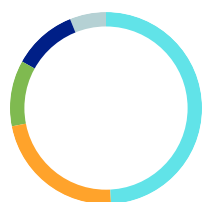
¹ Conformément à la politique d'entreprise d'Investissements PSP de ne pas couvrir le risque de change, l'indice de référence des placements en ressources naturelles est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, l'incidence réelle du rendement de la devise sur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

de l'exercice précédent, et il détient maintenant à l'échelle opérationnelle mondiale plus de 4,0 millions d'hectares, dont 3,0 millions d'hectares de terres agricoles et plus de 1,0 million d'hectares de terres forestières.

L'exercice 2023 a été marqué par des placements continus importants de 2,7 milliards de dollars, principalement en Amérique du Nord (1,2 milliard de dollars), en Océanie (0,7 milliard de dollars) et en Europe (0,5 milliard de dollars) dans les secteurs de l'agriculture et de la foresterie, des gains d'évaluation de 0,4 milliard de dollars et des gains de change de 0,6 milliard de dollars, contrebalancés en partie par des cessions de 0,2 milliard de dollars et des produits tirés du financement de 2,8 milliards de dollars.

Parmi les placements notables réalisés au cours de l'exercice, mentionnons :

- l'expansion du portefeuille dans le secteur viticole en Australie et en Amérique du Nord pour un montant total de 0,4 milliard de dollars;
- l'intensification de la présence du groupe en Europe, portée par des placements totalisant 0,5 milliard de dollars, y compris la conclusion d'une transaction de cession-bail en collaboration avec un producteur et distributeur de fruits frais intégré verticalement;
- la poursuite de l'expansion et de la croissance des coentreprises agricoles existantes, grâce au déploiement de capitaux de 1,8 milliard de dollars dans de nouvelles terres agricoles et des développements.



Diversification géographique

Au 31 mars 2023 (%)

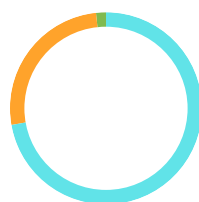
49,2	Océanie
22,9	États-Unis
11,1	Amérique centrale et Amérique du Sud
10,7	Canada
6,1	Europe

Analyse du rendement

Le groupe Placements en ressources naturelles a réalisé un rendement annuel de 10,9 % pour l'exercice 2023. Le revenu du portefeuille global s'est établi à 1,3 milliard de dollars, grâce à des gains de change de 0,5 milliard de dollars, à des gains d'évaluation de 0,4 milliard de dollars et à un revenu distribué, déduction faite des coûts de financement, de 0,4 milliard de dollars.

Le portefeuille a affiché une performance robuste et stable au cours d'une période marquée par des pressions inflationnistes croissantes, les hausses des taux d'intérêt et l'incertitude politique mondiale. Une grande partie des gains d'évaluation est attribuable à une augmentation de la valeur des terrains en raison de la hausse globale des prix des marchandises et de la forte demande de terres agricoles.

Sur cinq exercices, le revenu du portefeuille du groupe Placements en ressources naturelles a totalisé 3,9 milliards de dollars et le taux de rendement s'est établi à 8,5 % par rapport au rendement de l'indice de référence de 3,1 %. Les résultats positifs reflètent l'horizon de placement à long terme du groupe et sa solide performance opérationnelle en partenariat avec des exploitants locaux parmi les meilleurs de leur catégorie et ayant des vues similaires. Le portefeuille a également tiré avantage d'une importante protection contre le risque de perte et des revenus liés à l'inflation, compte tenu de la forte pondération des actifs de terres, de droits à l'eau et biologiques.



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2023 (%)

72,3	Agriculture
26,2	Foresterie
1,5	Pétrole et gaz

Gestion des coûts

La gestion des coûts fait partie intégrante du solide cadre de placement d'Investissements PSP. C'est un élément clé de la réalisation de son mandat, qui est d'optimiser le taux de rendement, déduction de tous les coûts, à long terme. Le processus de prise de décisions comporte des analyses coûts-avantages pluriannuelles, déduction de tous les coûts, ce qui est conforme aux mesures de réussite à l'échelle du portefeuille global.

Bien qu'une perspective à long terme soit nécessaire pour analyser les tendances globales des coûts dans un contexte de stratégies de placement et de rendements des placements, la gestion des coûts à court terme permet à la direction de détecter rapidement les changements dans la structure de coûts d'Investissements PSP et de prendre des décisions promptement.

Ratio des coûts totaux

Le ratio des coûts totaux mesure les coûts 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.

Au cours des dix derniers exercices, la taille et la complexité du portefeuille et des opérations de placement d'Investissements PSP ont considérablement augmenté, et le portefeuille a atteint l'envergure mondiale nécessaire pour améliorer les rendements à long terme et nous permettre de respecter notre mandat. Cette évolution s'est traduite par une augmentation de la part des actifs gérés en interne, une plus grande diversification à l'échelle des marchés privés et l'expansion à l'échelle internationale afin de tirer avantage de l'expertise locale de façon à ce qu'Investissements PSP puisse dépasser ses objectifs en matière de rendement à long terme. Pendant cette période de croissance et comme prévu, les coûts totaux ont augmenté légèrement, ajoutant 5,9 pdb par rapport à 63,5 pdb pour l'exercice 2014. Cette augmentation est principalement attribuable à une répartition des actifs plus coûteuse, les placements privés ayant représenté 57 % pour l'exercice 2023, contre 33 % il y a dix ans.

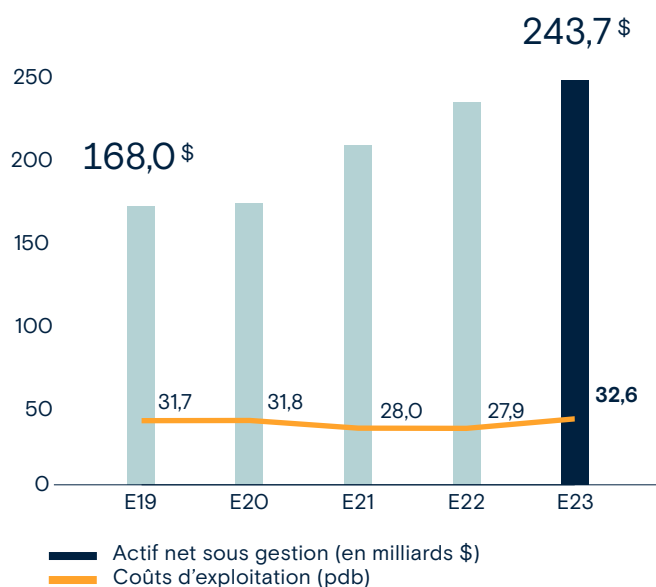
Le ratio des coûts totaux d'Investissements PSP s'est fixé à 69,4 pdb pour l'exercice 2023, comparativement à 62,8 pdb pour l'exercice 2022, la preuve d'une reprise plus affirmée et dynamique après la levée des mesures de confinement imposées en raison de la COVID-19, y compris le retour graduel à la normale des déplacements et des activités des employés. La hausse est également attribuable à la plus grande proportion d'actifs privés. L'élargissement des capacités de placements sur le marché privé et le fait de pouvoir travailler avec des partenaires externes permettent à Investissements PSP de déceler les occasions de placement dans certains créneaux du marché et d'améliorer les rendements du fonds déduction faite des coûts.

Enfin, la récente volatilité sur les marchés s'est traduite par une baisse de l'actif net sous gestion moyen qui s'est chiffré à 233 milliards de dollars, lequel sert à déterminer le ratio des coûts totaux, en regard d'une position de 244 milliards de dollars à la fin de l'exercice attribuable au rendement net de 10 milliards de dollars, ce qui réitère l'importance d'adopter une perspective pluriannuelle qui tient compte de nos attentes à l'égard de la croissance et des objectifs de rendement à long terme.

Coûts d'exploitation

Le total des coûts d'exploitation a augmenté au cours de l'exercice 2023 conformément aux priorités stratégiques et opérationnelles d'Investissements PSP qui sont de renforcer la rétention des talents et la performance du portefeuille global. L'augmentation de l'actif net sous gestion et des coûts d'exploitation a donné lieu à un ratio des coûts d'exploitation de 32,6 pdb, soit un ratio conforme aux niveaux d'avant la pandémie.

Pour l'exercice 2023, Investissements PSP a continué à accroître ses capacités et à solidifier son bassin de talents afin de demeurer concurrentiel sur les marchés mondiaux, ce qui s'est traduit par des coûts d'exploitation¹ totalisant 760 millions de dollars comparativement à 612 millions de dollars pour l'exercice 2022. La révision de la rémunération afin de tenir compte de la vive concurrence et de la forte volatilité sur le marché de l'emploi figure parmi les mesures prises qui, combinées à une rémunération axée sur le rendement, ont mené à un montant au titre des salaires et des avantages du personnel de 459 millions de dollars, par rapport à 365 millions de dollars pour l'exercice 2022.



¹ Cette mesure n'a pas la signification normalisée en vertu des IFRS, présentée dans l'état consolidé du résultat net. Les coûts d'exploitation excluent les autres dépenses recouvrées de 16 millions de dollars (autres dépenses recouvrées de 24 millions de dollars en 2022) liées à la réévaluation de certains passifs d'exploitation (non assujettis au ratio des coûts) qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, font en sorte que les charges d'exploitation s'élèvent à 744 millions de dollars (588 millions de dollars en 2022), tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat net selon les IFRS.

Gestion du risque d'entreprise

En vue de réaliser le mandat et de respecter les engagements envers les parties prenantes, Investissements PSP doit prendre des risques calculés et les gérer adéquatement. Une approche intégrée et rigoureuse en matière de gestion du risque est adoptée, et une culture du risque solide et partagée, dans laquelle tous les employés participent activement à la détermination, à l'évaluation, à la gestion, à la surveillance et à la déclaration des risques est privilégiée et maintenue.

Gouvernance du risque

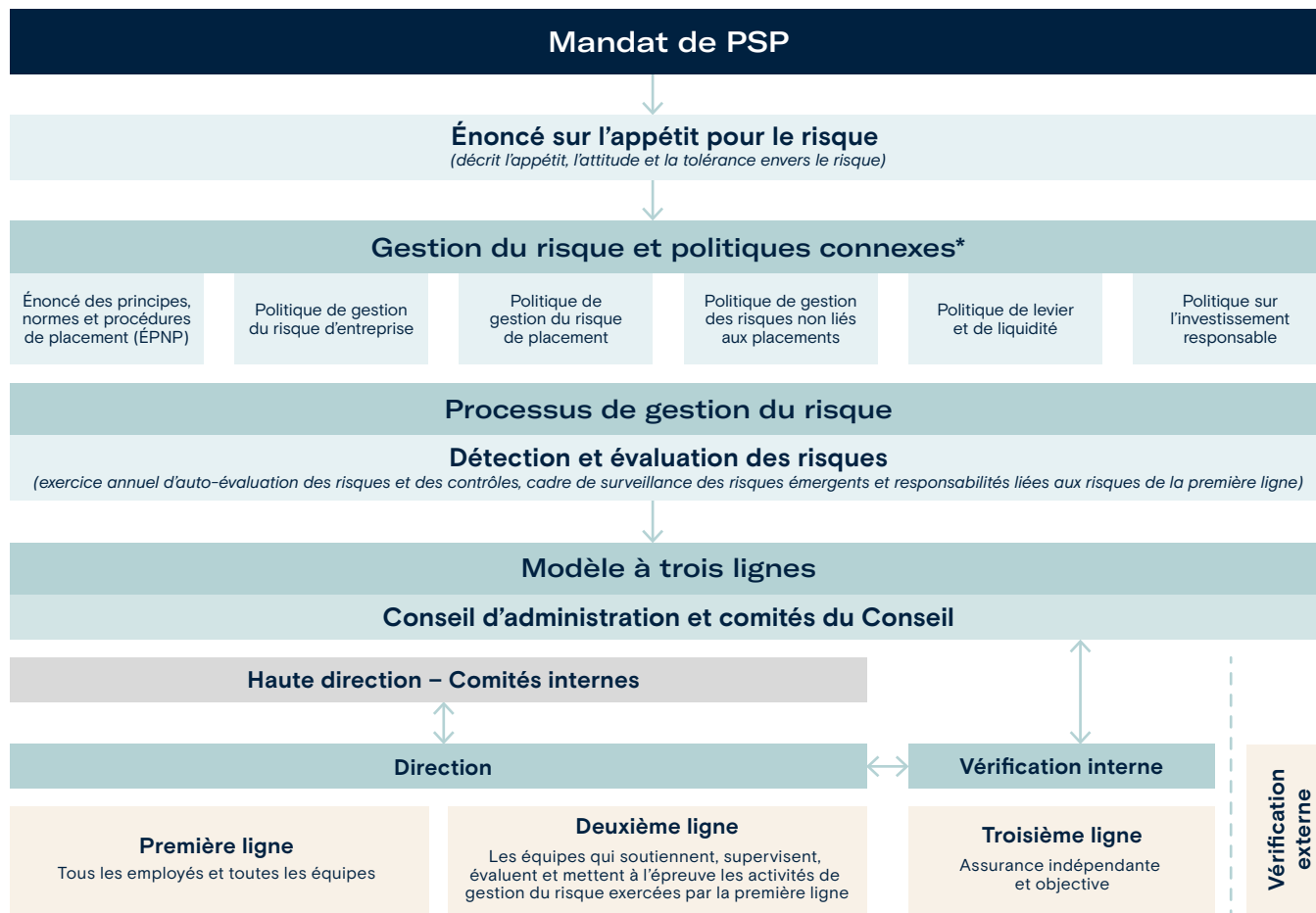
L'efficacité de la gestion de risque repose avant tout sur la gouvernance du risque. Le conseil d'administration (le « Conseil ») apporte ses points de vue sur les risques et son comité de placements et de risques revoit, évalue et approuve les principes directeurs, les limites et les politiques qui régissent l'approche globale de la gestion du risque d'Investissements PSP. Le Conseil s'assure que la direction a mis en œuvre une approche et des processus de gestion du risque d'entreprise efficaces et revoit et approuve l'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) ainsi que la gestion du risque connexe et les politiques connexes. Le Conseil est régulièrement informé des risques importants et des mesures prises par la direction pour y faire face. Un cadre de gestion du risque d'entreprise décrit les composantes fondamentales qui contribuent à la détection et à la gestion efficaces des risques d'entreprise.

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

Le cadre de gestion du risque est composé des trois lignes de défense d'Investissements PSP (les « Trois lignes ») pour assurer l'imputabilité, l'harmonisation, la collaboration et la coordination à tous les paliers organisationnels.

Cadre de gestion du risque d'entreprise

Notre cadre de gestion du risque d'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.



* Ces politiques reflètent la gouvernance globale des activités de gestion du risque. Des activités de gestion du risque additionnelles figurent dans d'autres politiques.

Énoncé sur l'appétit pour le risque

L'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) précise le niveau et les principaux 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 et aux activités autres que de placement en cours. L'ÉAR est résumé dans l'Aperçu de l'appétit pour le risque et il est communiqué à tous les employés afin de promouvoir la transparence et une culture commune à l'égard 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 qui définissent les principes directeurs de la philosophie, de la culture et de l'approche de gestion du risque dans leur ensemble sont énumérées ci-dessous, ainsi que les catégories de risques qu'elles servent à atténuer.

Catégories de risques d'entreprise

Risques liés aux placements

- Risque de capitalisation
- Risque du marché
- Risque de liquidité
- Risque d'effet de levier
- Risque de crédit et de contrepartie
- Risque de concentration
- Risque ESG

Politiques connexes

- Politique de gestion du risque d'entreprise
- Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement
- Politique de gestion du risque de placement
- Politique de levier et de liquidité
- Politique d'investissement durable

Risques non liés aux placements

- Objectifs stratégiques ou d'affaires
- Technologie
- Sécurité de l'information
- Capital humain
- Obligations juridiques, contractuelles ou réglementaires
- Crime financier et fraude
- Obligations de déclaration et fiscalité
- Activités opérationnelles

Politiques connexes

- Politique de gestion du risque d'entreprise
- Politique de gestion des risques non liés aux placements, et politiques propres aux risques connexes

Processus de gestion du risque

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 une analyse à tous les échelons de l'organisation par le biais d'un sondage annuel sur la détermination des risques.

Les risques inhérents à Investissements PSP sont déterminés au cours de cet exercice et sont surveillés de façon périodique au cours de l'année. Les risques externes sont également surveillés de façon régulière et les plus significatifs, au besoin, sont intégrés dans le processus. 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. Les principaux risques pour l'organisation orientent également le processus de planification des affaires et contribuent à assurer que la stratégie d'entreprise d'Investissements PSP tient compte de ces risques.

En outre, un cadre de surveillance des risques émergents est utilisé pour répertorier, évaluer et surveiller les nouveaux risques et les risques en évolution susceptibles d'avoir une incidence sur nos objectifs. Ce cadre complémente et appuie les processus de gestion du risque existants en permettant de centraliser et de coordonner nos initiatives de gestion des risques émergents, au besoin.

Modèle à trois lignes

Investissements PSP a recours au modèle à trois lignes pour promouvoir une culture commune à l'égard du risque et pour déterminer les structures et les processus les plus susceptibles de contribuer à la réalisation des objectifs et de favoriser une gouvernance et une gestion des risques solides. Nous exerçons nos activités avec la conviction que le risque est la responsabilité de chaque employé. Les membres de la haute direction font la promotion d'une culture axée sur la conscience du risque en communiquant cette responsabilité efficacement, ainsi que des mises à jour des politiques et des procédures liées aux risques et les résultats de notre auto-évaluation annuelle des risques et des contrôles, et exigent le recours à des indicateurs de risque dans les rapports à l'attention de la direction et du Conseil. Tous les employés sont désignés comme des évaluateurs ou des responsables du risque et 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.

Gestion des risques non liés aux placements

Investissements PSP est consciente que la gestion des risques non liés aux placements fait partie intégrante du cadre de gestion du risque d'entreprise et gère ses activités quotidiennes en fonction de l'Énoncé sur l'appétit pour le risque.

La gestion de ces risques est régie au moyen d'une structure définie de comités, de politiques et de procédures et s'appuie sur le modèle à trois lignes de sorte que les rôles et les responsabilités de chacun soient clairs pour tous les employés, ce qui inclut la surveillance du risque de perte

direct ou indirect, notamment le risque de perte découlant de processus internes et de systèmes inadéquats ou défectueux, d'une erreur humaine ou d'événements externes. Toutes les pertes importantes non liées aux placements et tous les incidents importants sont déclarés au niveau du Conseil.

Gestion des risques liés aux placements

Afin de gérer les 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 pour le risque.

Afin de gérer efficacement les risques liés aux placements, comme le risque de capitalisation, le risque de marché, le risque de crédit, le risque de contrepartie, le risque d'effet de levier et le risque de liquidité, la politique de gestion du risque de placement, parallèlement à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) et à la politique de levier et de liquidité, est établie et adoptée afin de surveiller et de gérer la capacité d'Investissements PSP à réaliser son mandat. Une description des éléments étroitement surveillés qui ont trait aux principaux risques liés aux placements et à leur gestion est présentée ci-après.

Pour de plus amples détails sur la gestion du risque lié aux placements, veuillez vous reporter à la note 7 des états financiers consolidés.

Risque de marché du portefeuille global

Objectifs

Le cadre de l'appétit pour le risque de marché au niveau du portefeuille global a évolué au cours des dernières années. Investissements PSP conçoit un portefeuille stratégique afin de maximiser les rendements sous réserve du niveau de risque de capitalisation à long terme associé au portefeuille de référence (comme il est décrit dans la section Cadre de placement). L'appétit pour le risque de marché est ensuite établi conformément au portefeuille stratégique et à l'appétit pour le risque approuvés. Il est calculé principalement au moyen de la VaR du portefeuille global, sur un horizon de un an sur la base d'une période rétrospective de dix ans.

Le but est d'assurer l'alignement de toutes les activités à valeur ajoutée d'Investissements PSP sur le profil de risque du portefeuille stratégique en ce qui concerne le risque de marché. Des limites sont définies pour accroître la probabilité que l'objectif soit atteint sans compromettre la proposition de valeur.

Scénarios de crise

Investissements PSP réalise des analyses de scénarios de crise afin d'obtenir une meilleure visibilité et un meilleur contrôle des incidences, sur le rendement, des situations de crise sur le marché qui autrement ne seraient pas détectées par les mesures de la VaR. Un scénario de crise hypothétique reflétant une crise d'envergure moyenne sur le marché fondée sur de nombreux événements historiques marquants a également été planifié.

D'autres scénarios de crise reposant sur des événements macroéconomiques et géopolitiques, comme la guerre en Ukraine et le contexte inflationniste, la hausse de la volatilité du marché et les perturbations de la corrélation entre les actions et les obligations, ont également été planifiés au cours de l'exercice.

Risque de crédit et de contrepartie

Objectifs

Le cadre de gestion du risque de placement définit les sources de risque de crédit et de contrepartie et présente des solutions d'atténuation du risque lié à la non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières.

Gouvernance

Au moyen de diverses mesures composant le cadre de gestion du risque de contrepartie, Investissements PSP cherche à analyser des expositions à des risques plus larges, comme à des dérivés, des prêts de titres et le risque de règlement. Ces expositions tiennent compte de mesures visant à quantifier, selon un niveau de confiance donné, la perte qui pourrait être subie en cas de défaut d'une contrepartie dans le cas d'activités précises. Parallèlement, des limites et des lignes directrices adaptées à la qualité du crédit de la contrepartie sont établies ainsi que d'autres indicateurs de la santé financière.

L'exposition au risque de contrepartie et les limites préalablement définies ou d'autres indicateurs font l'objet d'une surveillance régulière pour évaluer la qualité des contreparties autorisées. Le risque de contrepartie lié au recours à des dérivés et à des transactions de prêt et d'emprunt de titres est demeuré généralement stable par rapport à l'exercice précédent.

Liquidité

Objectifs

Investissements PSP détient suffisamment de liquidités pour satisfaire à ses obligations financières, poursuivre le déploiement stratégique des capitaux et maintenir une composition cible de l'actif, tout en protégeant sa note de crédit. Ses liquidités sont gérées de manière prudente et procurent à Investissements PSP la souplesse voulue pour saisir les occasions de placements. L'objectif est d'optimiser l'utilisation par Investissements PSP de ses actifs financiers tout en maintenant un profil risque-rendement conforme à son appétit pour le risque et en réduisant le risque de liquidation imprévue des placements, peut-être à des prix défavorables.

Gouvernance

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. 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.

Sources de liquidités

Investissements PSP conserve une réserve considérable d'actifs liquides et le PLS a accès à des sources diversifiées de liquidités, notamment au moyen de son programme de financement par emprunt (émission de dette à terme dans plusieurs devises et programmes de papier commercial canadien et américain), de garantie en espèces reçues dans le cadre normal des activités lors de certaines transactions de placement, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (dans le cadre du portefeuille stratégique) et de la facilité de crédit renouvelable inutilisée.

Gestion des garanties

L'évolution du cadre de réglementation au cours des dernières années a complexifié davantage la gestion des garanties, comme l'indique le champ d'application élargi de la réglementation qui exige maintenant qu'un plus grand nombre de produits soient garantis et que des exigences en matière de garantie fondées sur des concepts axés sur le risque soient ajoutées à la réglementation. Ces modifications ont également entraîné un élargissement général des types d'actifs acceptés à titre de garanties sur le marché ainsi qu'une augmentation de la fréquence des appels de marge.

Investissements PSP adopte également une approche de placements axée sur le portefeuille global pour sa gestion des garanties. Outre le PLS qui détient un portefeuille important de titres admissibles qui peuvent être donnés en garantie, d'autres titres admissibles à titre de garantie sont également détenus sous forme d'actions de sociétés ouvertes et de titres à revenu fixe. Afin d'optimiser l'utilisation de liquidités, des outils et des capacités internes ont été mis en place pour sélectionner le meilleur type de garantie.

Gestion du risque

Le PLS est assujéti à des limites de risque fondées sur le cadre régissant le ratio de liquidité à court terme qui constitue la meilleure pratique de l'industrie en matière de gestion des liquidités. Ces limites comprennent plusieurs 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, la simulation de crise et les analyses de scénarios qui sont réalisées afin de veiller à ce que l'organisation 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 les cas de perturbation connexe des marchés survenus au début de la pandémie ou l'escalade du conflit entre l'Ukraine et la Russie.

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 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 et de la capacité de ces régimes à respecter 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 niveau du 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.

Programme mondial de financement par emprunt et cadre de référence des obligations vertes

Dans le cadre de son financement par levier, Investissements PSP a mis au point un programme mondial de financement par emprunt qui comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Au cours de l'exercice 2022, Investissements PSP a procédé à l'émission inaugurale d'obligations vertes aux termes du programme mondial de financement par emprunt, dont le produit sera utilisé pour financer des projets ayant des effets environnementaux et climatiques positifs. En février 2023, Investissements PSP a publié son rapport d'impact inaugural sur les obligations vertes, qui présente l'information sur la performance ESG et sur l'utilisation des fonds dans le cadre de l'émission inaugurale d'obligations vertes. Le rapport fait partie de l'engagement d'Investissements PSP de présenter sur une base annuelle des informations exhaustives et transparentes sur l'impact, conformément aux modalités du cadre de référence des obligations vertes.

Garanties, indemnités et engagements

Garanties et indemnités

Dans le cours normal de ses activités, Investissements PSP fournit des indemnités à ses administrateurs, à ses dirigeants, à ses employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à siéger à des conseils d'administration ou à des conseils consultatifs en matière de placement d'entités dans lesquelles Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement ont effectué un placement ou ont une participation financière. Dans certains cas, Investissements PSP fournit aussi une indemnisation à des tiers et, par conséquent, 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.

Dans le cadre de certaines transactions de placement, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement fournissent aussi des garanties ou émettent des lettres de crédit à des tiers. Ces ententes visent à assurer le soutien des filiales qui sont des entités d'investissement et de certaines entités émettrices en cas de manquement aux modalités du prêt ou d'autres ententes qui leur sont propres. Au 31 mars 2023, le montant maximal des obligations pouvant être pris en charge par Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement par rapport à ces garanties était de 2 643 millions de dollars, comparativement à 2 051 millions de dollars pour l'exercice précédent, tandis que les lettres de crédit émises de 1 million de dollars sont demeurées stables comparativement à celles de l'exercice précédent.

Pour de plus amples détails sur les garanties et les indemnités, veuillez vous reporter à la note 16 des états financiers consolidés.

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. Au 31 mars 2023, ces engagements totalisaient 33 322 millions de dollars, comparativement à 28 834 millions de dollars pour l'exercice précédent. La hausse par rapport à l'exercice précédent est attribuable à de nouveaux engagements qui ont été conclus, principalement dans les placements privés, les placements en infrastructures et les titres de créance, en partie contrebalancés par des déploiements et des ventes d'actifs.

Pour de plus amples détails sur les engagements, veuillez vous reporter à la note 17 des états financiers consolidés.



Gouvernance

Investissements PSP est déterminée à maintenir des normes élevées de gouvernance et de conduite éthique.

Pourquoi est-ce essentiel ?

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.

Notre conseil d'administration donne le ton, en favorisant une culture d'intégrité, d'imputabilité et de conformité. Il incombe principalement au comité de gouvernance du conseil de surveiller les questions de gouvernance et de s'assurer qu'Investissements PSP applique des normes strictes, en suivant l'évolution des exigences réglementaires et des attentes des parties prenantes.

Points saillants de notre cadre et de nos pratiques de gouvernance d'entreprise

- Séparation des postes de président du conseil et de président et chef de la direction;
- Planification de la relève pour la présidente et cheffe de la direction et les principaux dirigeants;
- Indépendance de tous les membres du conseil;
- Équilibre des genres au sein du conseil : plus de 50 % des administrateurs sont des femmes et tous les comités sont présidés par des femmes;
- Examen annuel des aptitudes, des compétences et de la diversité des membres du conseil, et communication des compétences souhaitées au comité de nomination externe;

- Planification de la relève des administrateurs;
- Réunion stratégique annuelle;
- Processus annuel d'évaluation du conseil;
- Programme continu de formation des administrateurs;
- Programme d'intégration des nouveaux administrateurs;
- Sessions à huis clos lors de toutes les réunions du conseil et des comités;
- Examen régulier des mandats établis pour le conseil, ainsi que pour tous ses comités et leurs présidentes;
- Cadre de signalement anonyme permettant de dénoncer tout acte répréhensible présumé et de favoriser une culture de conformité;
- Examen annuel de l'appétit pour le risque, des politiques et des limites en matière de risques, ainsi que du cadre de gestion du risque.

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2023, 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 ses obligations de divulgation 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 :

Rôle	Description
Prise de décision	Le conseil maintient un pouvoir décisionnel sur certaines questions, notamment les pouvoirs qui ne peuvent être délégués en vertu de la Loi. Il exerce ces pouvoirs sur recommandation de la haute direction, au besoin.
Surveillance	Le conseil surveille le rendement et offre des conseils et des orientations relativement à la gestion des activités et des affaires d'Investissements PSP.
Savoir-faire	Le conseil offre son savoir-faire sur certaines questions touchant notamment la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les risques.

Le conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

- Définir l'orientation stratégique de l'organisation en collaboration avec la haute direction;
- Sélectionner et nommer la présidente et cheffe 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 aux fins d'évaluation du rendement des placements et de la rémunération incitative;
- Établir et surveiller le respect du Code de conduite d'Investissements PSP;
- Approuver les politiques de ressources humaines et de rémunération établies dans le but d'aider Investissements PSP à attirer, à développer, à récompenser et à retenir ses talents;
- Instaurer des mécanismes pertinents pour évaluer le rendement des membres du conseil, de la présidente et cheffe 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 d'Investissements PSP dans son ensemble;
- Établir les mandats du conseil, de ses comités, du président du conseil, ainsi que de la présidente 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 des placements et du risque d'Investissements PSP, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
 - Approuver les investissements et les désinvestissements qui ne sont pas délégués à la présidente et cheffe de la direction;
 - Approuver l'embauche de gestionnaires de placement externes ayant le pouvoir discrétionnaire d'investir l'actif sous gestion;
 - Assurer la qualité, le caractère adéquat et le caractère opportun de l'information concernant les risques fournie par l'équipe de direction;
 - Revoir le rendement des placements d'Investissements PSP sur une base trimestrielle;
 - Surveiller l'application des principes, normes et procédures en matière de placement d'Investissements PSP.
- Le **comité d'audit** examine l'information financière, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôles internes, et surveille la fonction d'audit interne, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
 - Revoir et recommander au conseil, à des fins d'approbation, les états financiers consolidés d'Investissements PSP et les états financiers de chaque compte de régime de pension;
 - Formuler une recommandation concernant la nomination des auditeurs externes;
 - Superviser la fonction d'audit interne et s'assurer que les audits internes sont menés conformément à la gouvernance, à la gestion du risque et aux processus de contrôle à l'égard d'Investissements PSP;
 - Examiner et recommander au conseil, à des fins d'approbation, un budget annuel d'exploitation et de dépenses en immobilisations et prendre connaissance des rapports périodiques de la direction sur les dépenses importantes;
 - Superviser les technologies et la stratégie numérique d'Investissements PSP, y compris les projets majeurs et les risques connexes;
 - Prendre connaissance des rapports sur les risques et les incidents liés à la cybersécurité.
- Le **comité de gouvernance** surveille l'efficacité du conseil, examine les politiques en matière de gouvernance, et supervise les questions de communication, d'investissement durable et de conformité, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
 - Établir les mandats du conseil, de ses comités, du président du conseil, ainsi que de la présidente de chacun des comités;
 - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, des changements opportuns dans le rôle, la taille, la composition et la structure de ses comités;
 - Examiner le plan de relève du président du conseil et des présidentes des comités, et en faire rapport au président du conseil;
 - Superviser le processus d'évaluation du conseil;
 - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, un Code de conduite et en surveiller le respect;
 - Surveiller l'approche d'Investissements PSP à l'égard de l'investissement durable;
 - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les stratégies concernant les relations avec les parties prenantes et la communication d'Investissements PSP, et prendre connaissance des rapports portant sur de telles activités.
- 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, et ce, en assumant plus précisément les responsabilités suivantes :
 - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la rémunération de la présidente et cheffe de la direction et de tous les dirigeants;
 - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, la création, la cessation ou tout changement important de tout régime de rémunération incitative, régime d'avantages sociaux ou régime de pensions;
 - Assurer le bon déroulement de la planification de la relève de la présidente et cheffe de la direction et des dirigeants;
 - Recommander au conseil, à des fins d'approbation, les politiques de ressources humaines;
 - Surveiller les programmes de diversité et d'inclusion d'Investissements PSP.

Les responsabilités du conseil et de ses comités sont présentées plus en détail dans leurs mandats respectifs.

En savoir plus
[Mandats](#)

Comité spécial du conseil

À la suite de l'annonce du départ à la retraite de Neil Cunningham lors du dernier exercice, le conseil a constitué un comité spécial pour l'aider à trouver, à choisir et à recommander des candidats au poste de président et chef de la direction. Le comité a fait appel à un service de recrutement externe qui a mené à la nomination de Deborah K. Orida au poste de présidente et cheffe de la direction. Madame Orida est entrée en poste le 1^{er} septembre 2022. Le comité spécial a été dissous le 12 août 2022.

Obligation de déclarer

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.

Investissements PSP doit rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Ces rencontres ont eu lieu le 30 juin 2022. Investissements PSP doit également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière a eu lieu le 27 septembre 2022.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, Investissements PSP doit procéder à un audit externe annuel. Le vérificateur général du Canada et Deloitte s.r.l. ont été nommés coauditeurs externes et sont responsables de mener des examens spéciaux au moins chaque dix ans. Le dernier examen spécial a eu lieu au cours de l'exercice 2021. Aucune lacune importante n'a été relevée dans les pratiques de gestion d'entreprise ou de gestion des placements et des activités d'Investissements PSP au cours de l'examen spécial. Le rapport a conclu qu'Investissements PSP maintenait de façon générale des systèmes et des pratiques raisonnables pour accomplir son mandat.

Éthique et conformité

Investissements PSP croit fermement en l'importance d'un comportement exemplaire et éthique.

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 mis en place des règles pour la gestion des situations et des comportements qui pourraient mener à des conflits d'intérêts réels, potentiels ou perçus. Les administrateurs, les employés et les consultants doivent divulguer tout intérêt personnel ou professionnel qui pourrait mener à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu, et s'assurer de prendre les mesures appropriées pour éviter, réduire ou gérer de telles situations et de tels comportements liés à leurs fonctions et responsabilités au sein d'Investissements PSP. Dans tous les cas, les administrateurs doivent s'abstenir de voter sur une résolution ou toute autre décision et s'abstenir de participer à une discussion ou à un débat dans toutes les circonstances au cours desquelles il y a un conflit d'intérêts.

De plus, nous encourageons fortement le signalement de tout acte répréhensible présumé. Les incidents peuvent être signalés sans crainte de représailles par différents moyens, notamment un outil de signalement anonyme. Chaque année, les administrateurs, les employés et les consultants doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au Code de conduite. Le Code de conduite et les processus de conformité sont continuellement revus et améliorés au moyen d'évaluations fondées sur le risque de nos activités et des environnements dans lesquels nous exerçons nos activités.

En savoir plus

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

Investissement durable

Notre politique sur l'investissement durable oriente notre stratégie en la matière. Elle a été revue et approuvée par notre conseil.

Cette politique énonce comment Investissements PSP aspire à investir de façon cohérente avec ses convictions en matière de placement, dans le but de réduire les risques financiers liés aux externalités concernées, pour ultimement améliorer le profil risque-rendement à long terme de ses investissements. Le conseil soutient pleinement l'approche d'Investissements PSP

en matière d'investissement durable, et profite de chacune de ses réunions régulières pour présenter et discuter de questions ESG.

Pour en savoir plus sur les activités d'investissement durable d'Investissements PSP, consulter la page 14 du présent rapport ou notre [site Web](#).

Cybersécurité

Étant donné la présence accrue de cyberrisques dans l'ensemble des industries et les impacts potentiels des cyberévénements, le comité d'audit est appelé à superviser le programme de cybersécurité d'Investissements PSP et les risques connus auxquels fait face l'organisation.

À l'exercice 2023, nous avons revu notre stratégie et notre feuille de route en la matière afin d'établir des priorités pour la gestion des principaux risques durant l'exercice. Les cybermenaces continuent d'évoluer et de s'intensifier,

mais le comité d'audit et le conseil ont reçu des conseils d'experts sur ces transformations et les façons dont celles-ci pourraient affecter Investissements PSP.

Procédures et efficacité du conseil

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

Certains pouvoirs conférés au conseil sont délégués à la haute direction. Par exemple, le conseil a délégué à la présidente et cheffe 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 haute direction. De plus, 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 du dernier exercice s'est tenue à Ottawa et a été l'occasion de revoir l'évolution de l'approche d'Investissements PSP en matière de placement.

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 la présidente et cheffe de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre en privé les auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière, et le comité de placements et de risques rencontre en privé le chef de la gestion du risque. Le comité de gouvernance rencontre aussi en privé, au moins une fois l'an, le chef de la conformité.

Le conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2023, le comité des ressources humaines et de la rémunération, le comité de gouvernance et le comité spécial pour la relève du président et chef de la direction 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 présidentes des comités du conseil, de chacun des administrateurs et du conseil dans son ensemble. Tous les administrateurs, ainsi que la présidente et cheffe de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation, aidés par un consultant externe en gouvernance. Puis, la présidente du comité de gouvernance et le président du conseil présentent 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 de la présidente et cheffe de la direction, et surveille l'évaluation et le perfectionnement 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 dirigeants.

Principales activités de l'exercice 2023

Le conseil a établi les trois priorités suivantes :

1. Transition de la présidente et cheffe de la direction et planification de la relève de l'équipe de direction

Procéder à la nomination de la présidente et cheffe de la direction et établir un plan de transition. Assurer l'accent continu sur la planification de la relève pour trouver et développer des successeurs à long terme à la présidente et cheffe de la direction et aux premiers vice-présidents.

2. Stratégie climatique

S'assurer que la direction exécute la stratégie climatique d'Investissements PSP en établissant des priorités et en mesurant le rendement par rapport aux objectifs.

3. Asie-Pacifique

Surveiller le progrès de la direction relativement à la croissance de l'exposition d'Investissements PSP en Asie-Pacifique et à la construction d'un portefeuille diversifié sur le plan géographique.

Ces priorités ont été suivies sur une base trimestrielle par le conseil qui a noté des progrès importants dans chacun des volets.

Nous vous présentons ci-dessous les principales activités de chacun des comités du conseil pour l'exercice 2023 :

Comités du conseil	Principales activités
Comité de placements et de risques	<ul style="list-style-type: none"> • Revue et approbation de nouveaux gestionnaires de placement; • Approbation de changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque et au cadre établissant les limites de risques du conseil afin de mieux les harmoniser avec les risques du portefeuille global; • Revue des principaux risques liés et non liés aux placements, ainsi que de la façon dont ces risques sont gérés; • Consultation de mises à jour sur les stratégies des classes d'actifs et revue de la composition du portefeuille; • Approbation des modifications apportées à la politique de gestion des devises.
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> • Consultation de rapports sur les cyberrisques auxquels Investissements PSP est exposée, le niveau de maturité de l'organisation dans la gestion de ces risques et les plans pour les gérer; • Revue des procédures d'évaluation des actifs privés d'Investissements PSP; • Supervision d'une initiative stratégique liée au modèle de soutien au portefeuille global; • Revue de la stratégie de réduction des coûts d'Investissements PSP en vue du prochain cycle économique; • Revue du plan concernant l'évaluation exhaustive des auditeurs externes.
Comité de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> • Revue du processus de planification de la relève et de la définition du poste de président du conseil; • Examen de la grille des aptitudes, des compétences et de la diversité souhaitée pour déterminer les besoins du conseil; • Consultation des mises à jour concernant le recrutement de nouveaux administrateurs et le renouvellement des mandats des administrateurs existants; • Recommandation au conseil, à des fins d'approbation, des règlements administratifs n° 1 et n° 2; • Approbation des Principes de gouvernance d'entreprise et de vote par procuration d'Investissements PSP, et recommandation au conseil, à des fins d'approbation, de la Politique d'investissement durable d'Investissements PSP; • Supervision du processus d'évaluation annuel du conseil, administré en partie par un tiers.
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"> • Revue complète des plans de relève pour la présidente et cheffe de la direction et les hauts dirigeants, et renforcement du suivi de l'évaluation des talents pour les employés à fort potentiel; • Recommandation au conseil, à des fins d'approbation, de modifications aux régimes de rémunération incitative d'Investissements PSP; • Revue du modèle de travail hybride d'Investissements PSP; • Poursuite des initiatives en matière d'équité, d'inclusion et de diversité; • Révision et suivi de l'évolution de la culture d'Investissements PSP.

Planification de la relève du conseil

Le conseil d'Investissements PSP compte actuellement 10 administrateurs professionnels indépendants. La planification de la relève du conseil est demeurée une priorité pour le comité de gouvernance et l'ensemble du conseil au cours de l'exercice 2023, puisque le mandat de certains administrateurs était venu à échéance et qu'un poste s'est libéré à la suite du départ d'un administrateur.

Timothy Hodgson a démissionné du conseil le 1^{er} septembre 2022; la recherche d'un successeur est en cours. Le mandat du président du conseil, Martin Glynn, a été renouvelé pour deux ans, alors que les mandats de Maryse Bertrand, Katherine Lee et David C. Court ont été renouvelés pour quatre ans.

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.

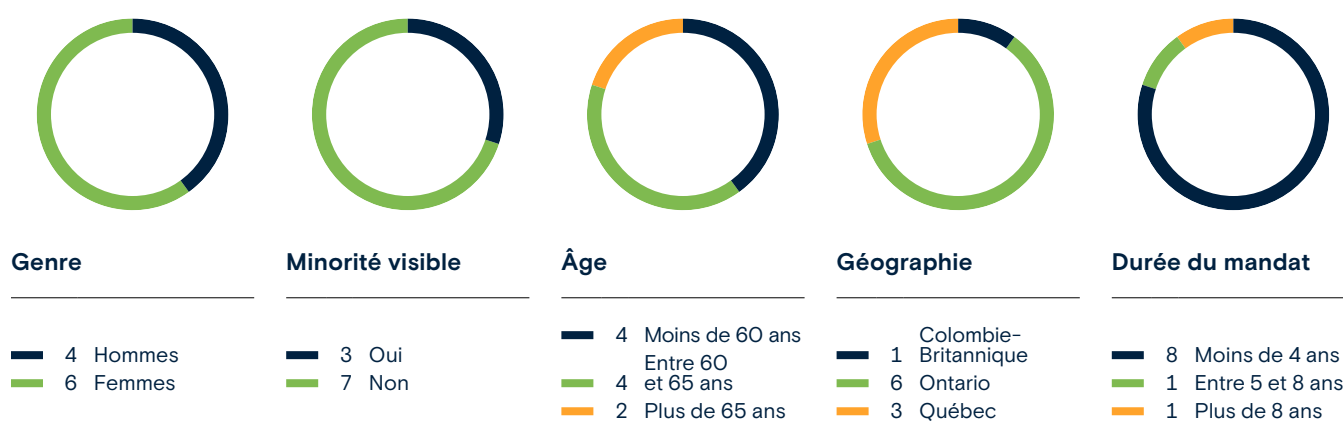
Les candidats sont sélectionnés à même une liste de résidants canadiens qualifiés, proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor du Canada. Le comité de nomination agit indépendamment du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du 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 et le conseil étudiant et modifient les exigences en matière de compétences, d'expérience et de diversité, souhaitables et réelles. Ces exigences sont ensuite communiquées au comité de nomination et sont prises en compte au moment d'établir une liste de candidats.

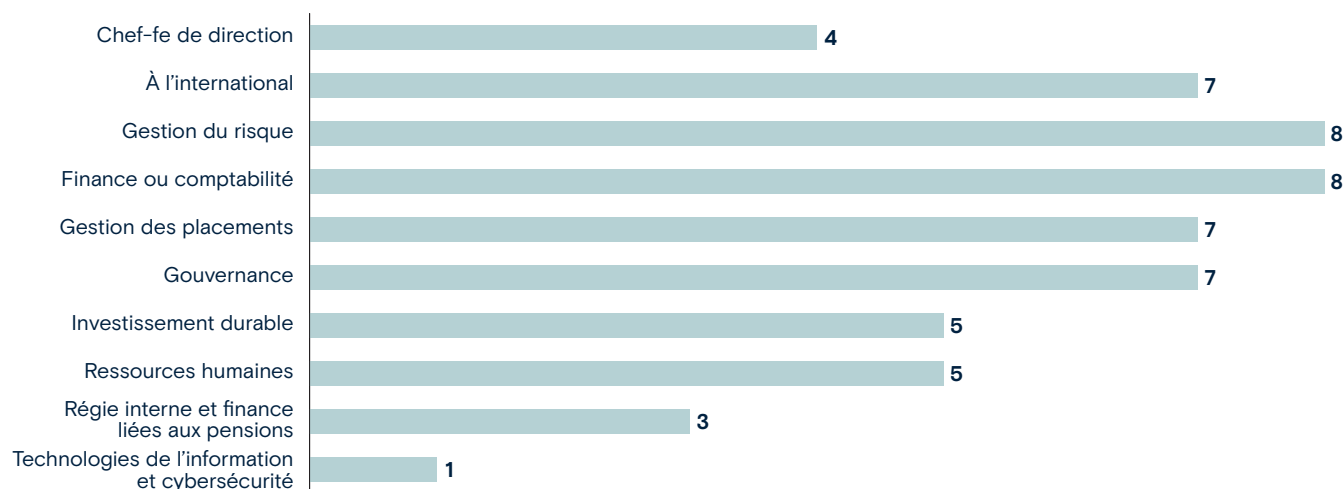
Outre ce qui précède, tous les administrateurs sont évalués de façon à s'assurer qu'ils font preuve d'intégrité, de leadership et d'influence, d'une capacité à réfléchir de façon stratégique, en plus de détenir des compétences en communication et un sens aigu des affaires.

Les graphiques suivants illustrent le niveau de diversité et de compétences des membres du conseil au cours de l'exercice 2023, selon l'autoévaluation et les notes des administrateurs au sujet de leur expérience et de leurs cinq principales compétences (revues par le comité de gouvernance et le conseil) :

Diversité



Expérience et compétences



Le conseil se réjouit d'offrir collectivement un équilibre approprié d'expériences et de compétences pour exercer efficacement ses obligations. Une analyse plus approfondie et individualisée de l'expérience et des compétences de chaque membre du conseil est présentée à la section des biographies des administrateurs aux pages 80 à 84.

Formation et intégration des administrateurs

Le programme de formation des administrateurs mis en place par le comité de gouvernance soutient 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 présenter annuellement 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. Durant l'exercice 2023, le conseil a assisté à des conférences externes sur la cybersécurité et l'investissement durable.

Un programme d'intégration a aussi été mis en place pour accueillir les nouveaux administrateurs. Il vise à les renseigner sur les activités et la culture d'Investissements PSP et de son conseil. En plus de donner aux nouveaux administrateurs un accès à l'information concernant Investissements PSP, ses activités et sa stratégie, il offre une série de rencontres avec les présidents du conseil et de ses comités, ainsi que les membres de la direction afin de couvrir différents aspects d'Investissements PSP et de ses activités.

Rémunération

Lors de l'exercice 2023, un examen approfondi de la rémunération a été mené avec l'aide d'un consultant en rémunération pour garantir le respect constant des objectifs de la Loi, qui stipule que « les administrateurs reçoivent d'[Investissements PSP] la rémunération fixée par règlement administratif compte tenu de la rémunération accordée aux personnes ayant des fonctions et des responsabilités semblables ». Les augmentations de la rémunération ont été approuvées par le conseil et sont entrées en vigueur le 1^{er} avril 2023. Elles avaient été recommandées par le consultant en rémunération et sont présentées ci-dessous. Pour l'approbation de ces augmentations, le conseil a notamment tenu compte des facteurs suivants :

- Le conseil d'Investissements PSP requiert des compétences comparables à celles exigées dans les plus grandes et sophistiquées entreprises canadiennes.
- Investissements PSP se livre à une solide concurrence au moment de recruter de nouveaux administrateurs, ce qui l'oblige à offrir une rémunération concurrentielle.

	EF2023 \$	EF2024 \$
Provision annuelle pour le président du conseil ¹	215 000	237 000
Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil	65 000	75 000
Provision annuelle pour chaque présidente de comité du conseil	18 000	20 000
Provision annuelle pour chaque membre du comité spécial	12 000	12 000
Jeton de présence pour chaque réunion du conseil et des comités ²	1 500	1 500
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	1 500

¹ À l'exception du comité spécial, le président du conseil n'a pas le droit de recevoir une provision annuelle ou un jeton de présence pour assister aux réunions du conseil ou de ses comités.

² Un jeton de présence unique est versé à un administrateur qui assiste simultanément aux réunions du conseil et d'un comité.

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2023 s'élevait à 1 280 510 \$. 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		Comité spécial
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2023 ¹	7	5	5	2	4		4	1	5	2	4
Maryse Bertrand	7/7	5/5	5/5	2/2			4/4	1/1	5/5	2/2	4/4
Gregory Chrispin	7/7	5/5	5/5	2/2					5/5	2/2	
David C. Court	7/7	4/5	4/5	2/2	3/4		3/4	1/1			4/4
Martin Glynn ²	7/7	5/5	5/5	2/2							4/4
M. Marianne Harris	7/7	5/5	5/5	2/2	4/4		4/4	1/1			
Timothy E. Hodgson ³	2/2	1/1	2/2	1/1					2/2		
Miranda C. Hubbs	7/7	5/5	5/5	2/2					5/5	2/2	4/4
Susan Kudzman	7/7	4/5	5/5	2/2			4/4	1/1	5/5	2/2	
Katherine Lee	7/7	4/5	5/5	2/2	4/4		4/4	1/1			
Helen Mallovy Hicks	7/7	4/5	5/5	2/2	4/4						
Maurice Tulloch	7/7	4/5	5/5	2/2	4/4						

¹ Quatre réunions des comités ont été tenues simultanément avec des réunions du conseil.

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

³ M. Hodgson a cessé d'être administrateur le 1^{er} septembre 2022.

Le conseil
d'Investissements PSP
a tenu
12 réunions.

Les comités
du conseil ont tenu
un total de
27 réunions.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice financier 2023

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un président de comité \$	Provision annuelle des membres du comité spécial ¹ \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités ² \$	Frais de déplacement \$	Rémunération totale \$
Maryse Bertrand	65 000	18 000	6 603	46 500		136 103
Gregory Chrispin	65 000			33 000		98 000
David C. Court	65 000		4 402	39 000		108 402
Martin Glynn	215 000		4 402	6 000	10 500	235 902
M. Marianne Harris	65 000	18 000		39 000		122 000
Timothy E. Hodgson	27 201			12 000		39 201
Miranda C. Hubbs	65 000	18 000	4 402	39 000		126 402
Susan Kudzman	65 000			39 000		104 000
Katherine Lee	65 000	18 000		37 500		120 500
Helen Mallovy Hicks	65 000			30 000		95 000
Maurice Tulloch	65 000			30 000		95 000

¹ M^{me} Bertrand était présidente du comité spécial, mis sur pied le 5 novembre 2021 et dissous le 12 août 2022.

² Un seul jeton de présence est versé à un administrateur qui assiste à des réunions du conseil et d'un comité tenues simultanément.



Comité des ressources humaines et de la rémunération

Rapport et analyse

Rapport du CRHR

Pourquoi la rémunération est-elle essentielle?

Le succès d'Investissements PSP repose sur la force et la performance de son équipe. C'est pourquoi nous nous assurons que nos politiques et nos programmes de ressources humaines sont harmonisés à ce qui est essentiel aux yeux de nos employés, qu'ils encouragent des comportements favorables à la réalisation de notre mandat et qu'ils sont dans l'intérêt supérieur de nos parties prenantes.

Principes de rémunération

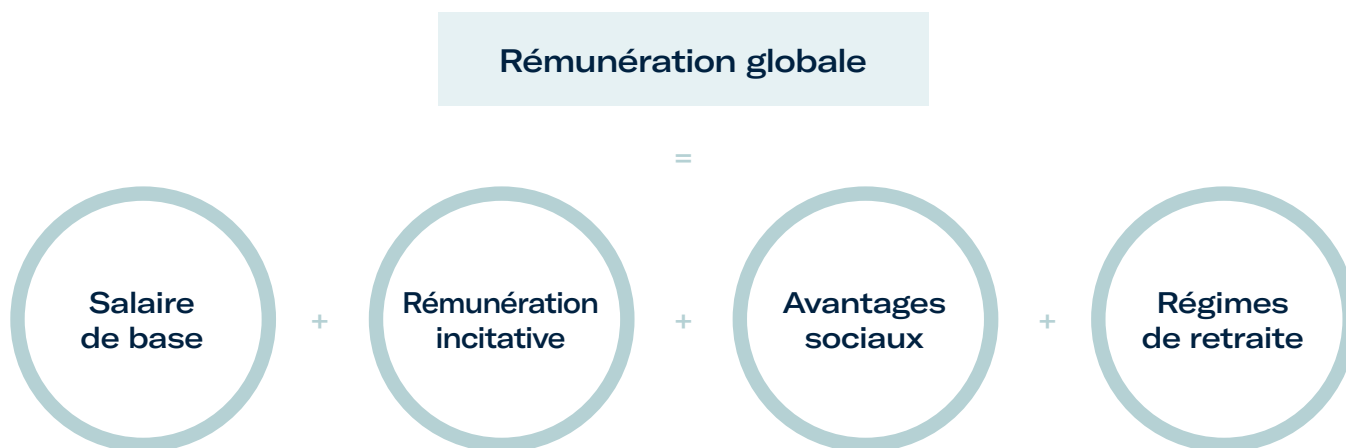
Afin de remplir son mandat avec succès, Investissements PSP s'efforce d'attirer, de développer, de récompenser et de retenir les meilleurs talents. Centrée autour de la rémunération, son offre employeur se veut avant tout attrayante pour l'aider à se démarquer avec succès et efficacité, en vue d'attirer des professionnels hautement qualifiés et dotés des connaissances et des compétences essentielles à leur croissance personnelle et à leur développement professionnel, ainsi qu'au succès global d'Investissements PSP.

Le régime de rémunération d'Investissements PSP est axé sur les principaux objectifs suivants :

- S'assurer d'une harmonisation au sein d'Investissements PSP à l'échelle mondiale pour soutenir sa philosophie de rémunération, tout en demeurant à l'écoute des pratiques des marchés locaux;
- Structurer solidement les divers échelons, salaires et cibles de rémunération incitative pour s'assurer d'une gestion efficace de la concurrence avec le marché et de l'équité au sein de l'organisation;
- Refléter les bonnes pratiques de l'industrie et s'harmoniser avec les obligations des parties prenantes.

De plus, afin de mettre en œuvre une approche de rémunération fondée sur le rendement, le conseil a mis au point une politique de rémunération qui vise à maintenir une rémunération globale concurrentielle. La politique veille à ce que le cadre de rémunération soit aligné au plan stratégique d'Investissements PSP et soit intégré au processus d'évaluation du rendement des affaires. Cette politique prévoit une rémunération équilibrée fondée sur les résultats et a été judicieusement conçue pour récompenser la prise de risques responsable.

Le conseil s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de l'organisation. Les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus pour l'exercice 2023 afin de fournir des informations sur la conception d'un régime de rémunération incitative, ainsi que les tendances de rémunération du marché. Hugessen relève uniquement du CRHR.



La rémunération globale est composée principalement du salaire de base, de la rémunération incitative, des avantages sociaux et des régimes de retraite. La rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et, pour les membres de la direction, des primes différées, est expliquée plus en détail dans la section « Analyse de la rémunération ».

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 :

- Deborah K. Orida – Présidente et cheffe de la direction
- Neil Cunningham – Vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction
- Patrick Samson – Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels
- Oliver Duff – Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance
- Eduard van Gelderen – Premier vice-président et chef des placements
- Simon Marc – Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques

Cadre de rémunération

Le cadre de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir les meilleurs talents, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des initiatives et des priorités stratégiques. Plus précisément, il est conçu pour :

Promouvoir la collaboration à l'échelle de l'entreprise

- 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.

Être concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes

- Les structures de rémunération et de rémunération incitative sont adaptées aux marchés pertinents, en fonction de l'échelon, du groupe et de l'emplacement géographique 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

- L'accent est mis sur le rendement individuel et sur celui du groupe afin de s'assurer que les comportements s'harmonisent au mandat et aux valeurs d'Investissements PSP.
- Il permet d'exercer un pouvoir discrétionnaire à tous les niveaux.

Réduire la prise de risques à court terme

- Le rendement du portefeuille global est évalué sur des périodes rétrospectives de sept et dix ans.
- Les unités de fonds différées basées sur le rendement (UFDR) pour les hauts dirigeants prolongent la période de rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

Harmoniser la rémunération avec les résultats

- La rémunération est harmonisée avec les mesures clés du succès des parties prenantes, notamment l'objectif de rendement à long terme.
- Le cadre de rémunération incitative comprend les rendements relatif et absolu du portefeuille global.
- Une part importante de la rémunération globale pour les postes de cadres supérieurs est différée et « à risque », ou tributaire de critères de rendement.

S'adapter aux circonstances évolutives

- Le cadre de rémunération permet à la présidente et cheffe de la direction, au CRHR et au conseil 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.

Analyse comparative des niveaux de rémunération

Étant donné la diversité des compétences, des capacités et des aptitudes qu'exige Investissements PSP pour réaliser son mandat, les niveaux de rémunération, les programmes et les pratiques des cadres, membres ou non de la direction, sont évalués en les comparant à ceux d'organisations équivalentes et varient selon le groupe auquel appartient l'employé de même que son emplacement géographique. Nos pairs comprennent notamment les régimes de retraite, les gestionnaires de placement, les banques, les compagnies d'assurance, ainsi que tout autre employeur pertinent situé à l'endroit faisant l'objet de l'analyse. Pour un rendement conforme à la cible de placement, nous visons une rémunération directe totale qui est concurrentielle avec celle de nos pairs. Nous avons le choix de verser une rémunération supérieure lorsque l'on obtient un rendement exceptionnel, ou inférieure lorsque le rendement n'est pas optimal.

Gestion du risque

Notre régime de rémunération incitative 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 tient compte de notre objectif de rendement cible et de notre appétit pour le risque.

Les principales mesures d'atténuation des risques comprennent :

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 de sept et dix ans, et est harmonisé avec les objectifs de rendement à long terme du portefeuille global d'Investissements PSP.
- Une fois accordées, les unités de fonds différées (UFD) continuent d'être acquises sur une période ultérieure de trois ans.
- Les unités de fonds différées basées sur le rendement (UFDR) prolongent la période de rémunération incitative « à risque » d'une période supplémentaire de trois ans après la date d'attribution.

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.

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.

Rémunération globale

Salaire annuel de base

Revu annuellement et ajusté au besoin, le salaire annuel de base 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.

Régime de rémunération incitative

Le régime de rémunération incitative est harmonisé à la stratégie d'Investissements PSP et reflète ses priorités. Il favorise l'harmonisation de la rémunération incitative et des comportements qui façonnent la culture unique d'Investissements PSP et favorisent la collaboration à l'échelle de l'organisation.

Le programme de rémunération incitative engendre une prime incitative, répartie en un versement annuel en espèces, ainsi que, pour les membres de la direction, une prime différée en espèces.

La rémunération incitative de tous les employés est fondée sur le rendement, et répartie à 60 % sur le rendement des placements du portefeuille global et à 40 % sur l'atteinte des objectifs du groupe. Le rendement individuel est utilisé comme un différenciateur et ses facteurs d'évaluation sont déterminés à la suite d'une revue des objectifs individuels par rapport aux objectifs prédéterminés.

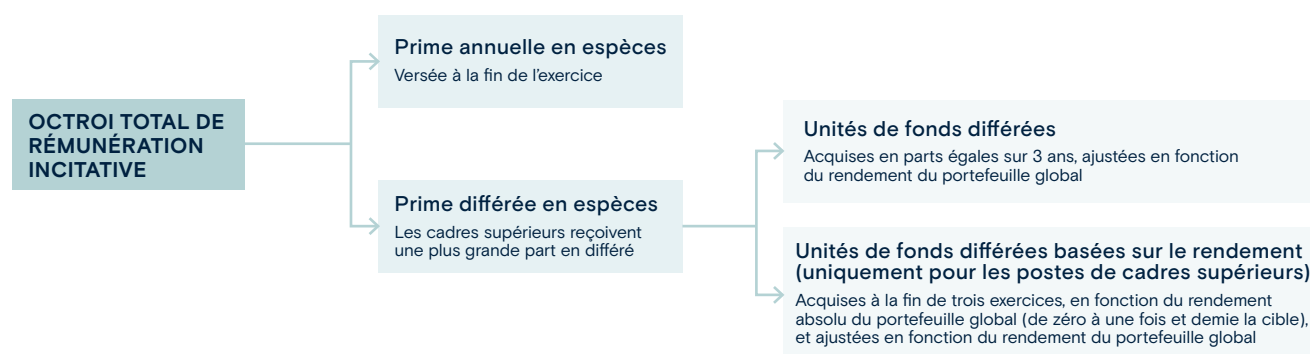
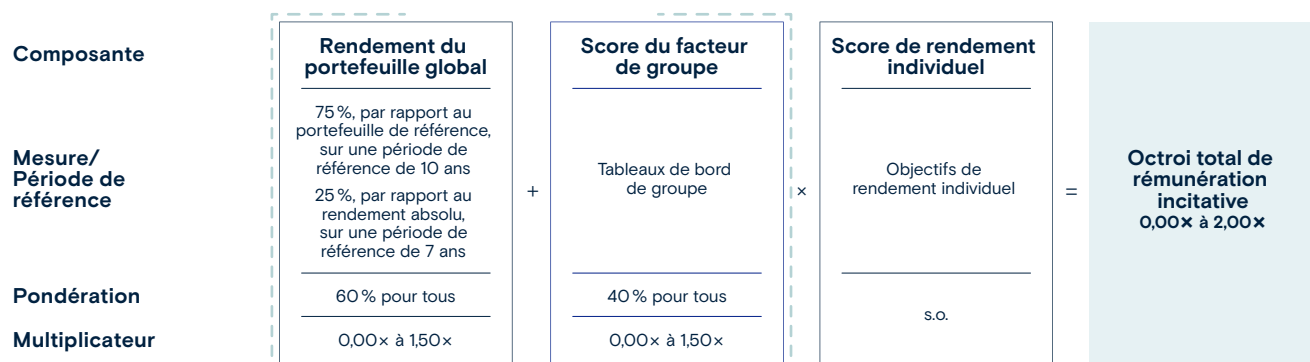
Les résultats du rendement global d'Investissements PSP sont déterminés à la fin de chaque exercice. Ils sont basés sur l'atteinte de chaque composante, et peuvent faire l'objet d'ajustements discrétionnaires à la lumière d'autres facteurs pertinents établis par la présidente et cheffe de la direction,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

Tous les employés participent au même régime de rémunération incitative et chaque employé a une rémunération incitative cible basée sur son groupe et l'échelon de son poste. 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, pour tous les échelons, et la prime différée en espèces pour certains échelons désignés.

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.



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

Les unités de fonds restreintes (UFR) peuvent être accordées de façon sélective. Elles 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 sociaux

Régime d'assurance collective

Selon leur emplacement respectif, les employés ont droit à des avantages sociaux complets, notamment les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité, l'assurance maladie grave, et l'assurance-vie, décès et mutilation accidentels. Ils ont également droit à des services de soins de santé virtuels, un programme d'aide aux employés et un éventail de programmes et d'outils pour les aider à atteindre leur état de bien-être optimal.

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

Régime de retraite 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 souscrire 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 un bilan annuel de santé préventif.

Répartition de la rémunération

En vertu du cadre de rémunération, la répartition de la rémunération cible de la présidente et cheffe de la direction, ainsi que des autres membres de la direction désignés, est pondérée majoritairement au profit de la rémunération variable, comme le démontre le tableau ci-dessous.

Présidente et cheffe de la direction

% de la rémunération globale cible



■	20	Salaire de base
■	32	Incitatif à court terme
■	48	Incitatif à long terme

Autres membres de la direction désignés

% moyen de la rémunération globale cible



■	24	Salaire de base
■	38	Incitatif à court terme ¹
■	38	Incitatif à long terme ²

¹ Prime annuelle en espèces versée au cours de l'année courante.

² Prime différée, répartie en unités de fonds différées et en unités de fonds différées basées sur le rendement.

Résultats de l'exercice 2023 (clos le 31 mars 2023) : rendement et décisions en matière de rémunération

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

1. Le rendement absolu net du portefeuille global est comparé à l'objectif de rendement, sur une période continue de sept ans;
2. Le rendement relatif net du portefeuille global est comparé au portefeuille de référence, sur une période continue de dix ans.

Rendement absolu net du portefeuille global

Depuis l'exercice 2017, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 8,8 % par année, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

Rendement relatif net du portefeuille global

La création de valeur à long terme est souvent liée à la capacité de réaliser des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Au 31 mars 2023, notre rendement relatif de placement sur dix ans pour le portefeuille global était de 1,6 % par rapport au portefeuille de référence.

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2023

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

Pour l'exercice 2023, les objectifs personnels de la présidente et cheffe de la direction ainsi que ceux de son équipe de direction s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, y compris l'amélioration de nos capacités climatiques en nous appuyant sur des données et des rapports ESG améliorés.

D'une façon similaire à celle utilisée pour calculer la rémunération directe totale de la présidente et cheffe 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 à des fins d'approbation.

Rémunération des dirigeants

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

Les tableaux suivants présentent les membres de la direction désignés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2023. 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 2023, 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.

Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2023

	Exercice	Salaire de base ¹	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces	Sous-total de la rémunération (octroyée)	Unités de fonds restreintes / octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération ²	Portion de la prime différée + RRILT + UFR versée dans l'exercice	Rémunération globale (versée)
		(A)	(B)	(C)	(A+B+C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)	(F)	(G)	(A+B+F+G)
Deborah K. Orida ^{3,6} Présidente et cheffe de la direction	2023	350 769	1 030 869	1 546 303	2 927 941	4 000 000	24 909	6 952 850	1 676 358	869 790	3 927 786
	2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Neil Cunningham ^{3,7} Vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction	2023	552 115	1 367 621	2 051 431	3 971 167	0	190 900	4 162 067	45 375	2 982 739	4 947 850
	2022	552 115	1 474 598	2 211 896	4 238 609	0	302 000	4 540 609	49 275	2 907 630	4 983 618
	2021	501 923	1 212 084	1 818 126	3 532 133	0	170 800	3 702 933	44 485	1 931 446	3 689 938
Patrick Samson ³ Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	2023	421 615	1 084 193	1 084 192	2 590 000	300 000	505 800	3 395 800	36 341	1 037 020	2 579 169
	2022	341 219	951 205	870 689	2 163 113	0	322 800	2 485 913	33 409	856 508	2 182 341
	2021	311 895	812 348	541 565	1 665 808	277 000	41 100	1 983 908	29 117	834 777	1 988 137
Oliver Duff ^{4,5} Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	2023	428 481	1 226 764	911 668	2 566 913	250 000	4 000	2 820 913	53 475	1 034 542	2 743 262
	2022	394 925	1 026 810	684 540	2 106 275	150 000	4 000	2 260 275	47 084	939 820	2 408 639
	2021	353 350	900 071	600 048	1 853 469	0	4 000	1 857 469	43 143	788 448	2 085 012
Eduard van Gelderen ³ Premier vice-président et chef des placements	2023	438 481	1 020 692	1 020 692	2 479 865	300 000	30 498	2 810 363	35 448	1 460 660	2 955 281
	2022	401 538	893 046	893 045	2 187 629	500 000	28 000	2 715 629	36 596	1 097 398	2 428 578
	2021	401 538	734 063	734 063	1 869 664	0	26 233	1 895 897	32 005	473 422	1 641 028
Simon Marc ^{4,5} Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	2023	430 801	1 066 090	795 623	2 292 514	450 000	4 000	2 746 514	51 488	1 059 845	2 608 224
	2022	400 375	1 003 856	669 237	2 073 468	150 000	4 000	2 227 468	46 486	993 366	2 444 083
	2021	363 900	897 651	598 435	1 859 986	0	4 000	1 863 986	41 878	874 049	2 177 478

¹ Pour M^{me} Orida, M. Cunningham, M. Samson et M. van Gelderen, représente le salaire de base gagné durant 26,1 périodes de paie contrairement aux 26 périodes habituelles. Pour M. Duff et M. Marc, il s'agit du salaire de base gagné sur 12 périodes de paie.

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

³ Montants en dollars canadiens.

⁴ Montants en livres sterling.

⁵ « Autre rémunération » comprend les contributions de retraite de l'employeur payées en espèces (en excédent de l'allocation annuelle de retraite).

⁶ M^{me} Orida a été embauchée le 1^{er} septembre 2022. Pour l'exercice 2023, Mme Orida a reçu un octroi spécial de 1 500 000 \$ et une allocation de déménagement de 150 000 \$, qui sont inclus dans la rubrique « Autre rémunération ».

⁷ M. Cunningham a été président et chef de la direction d'Investissements PSP jusqu'au 31 août 2022 et a agi à titre de vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction jusqu'au 31 mars 2023, date à laquelle il a pris sa retraite.

Valeur cumulative des octrois de primes différées en espèces

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2023, de toutes les primes différées en espèces octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Total des octrois non payés	Primes futures estimatives ¹		
			EF2024	EF2025	EF2026
Deborah K. Orida ² Présidente et cheffe de la direction	UFD	773 152	257 717	257 717	257 718
	UFDR	773 151	0	0	773 151
	UFR	1 666 667	833 333	833 334	0
	Total	3 212 970	1 091 050	1 091 051	1 030 869
Neil Cunningham ² Vice-président du conseil et conseiller spécial auprès de la présidente et cheffe de la direction	UFD	2 066 036	1 013 575	710 555	341 906
	UFDR	3 040 727	909 063	1 105 948	1 025 716
	UFR	0	0	0	0
	Total	5 106 763	1 922 638	1 816 503	1 367 622
Patrick Samson ² Premier vice-président et chef mondial, Placements actifs réels	UFD	1 150 287	534 420	399 029	216 838
	UFDR	893 189	135 391	324 121	433 677
	UFR	200 000	100 000	100 000	0
	Total	2 243 476	769 811	823 150	650 515
Oliver Duff ³ Premier vice-président et chef mondial, Titres de créance	UFD	1 133 812	534 990	384 978	213 844
	UFDR	591 286	150 012	171 135	270 139
	UFR	216 667	133 333	83 334	0
	Total	1 941 765	818 335	639 447	483 983
Eduard van Gelderen ² Premier vice-président et chef des placements	UFD	1 116 445	529 559	382 747	204 139
	UFDR	1 059 120	293 625	357 218	408 277
	UFR	366 666	266 666	100 000	0
	Total	2 542 231	1 089 850	839 965	612 416
Simon Marc ³ Premier vice-président et chef mondial des Placements privés et Partenariats stratégiques	UFD	1 042 741	503 088	353 481	186 172
	UFDR	554 027	149 609	167 309	237 109
	UFR	350 000	200 000	150 000	0
	Total	1 946 768	852 697	670 790	423 281

¹ 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 livres sterling.

Prestations de retraite

Régime de retraite à cotisation déterminée (Canada) et Regroupement collectif de régime de retraite individuel (Royaume-Uni)

	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 canadiens</i>					
Deborah K. Orida	Cotisation déterminée	0	24 909	21 649	46 558
Eduard van Gelderen	Cotisation déterminée	192 605	30 498	29 348	252 451
<i>Montants en livres sterling</i>					
Oliver Duff ³	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	45 620	4 000	- 1 814	47 806
Simon Marc ³	Regroupement collectif de régime de retraite individuel	39 762	4 000	- 1 579	42 183

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 supplémentaire des employés CD.

³ Les contributions de l'employeur ont été plafonnées à 4 000 £ et aucune contribution de l'employé n'a été versée au régime afin de garantir que l'allocation annuelle de retraite ne soit pas dépassée. Toute contribution de l'employeur excédentaire à laquelle M. Duff et M. Simon auraient eu droit est versée en espèces à la fin de l'exercice financier. Cette allocation est incluse dans la rubrique « Autre rémunération » du « Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2023 ».

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	Valeur cumulée en fin d'exercice ^{2,7}
		À la fin de l'exercice ²	À 65 ans ^{2,3}				
<i>Montants en dollars canadiens</i>							
Neil Cunningham	15,4	165 200	174 100	3 101 900	190 900	- 651 800	2 641 000
Patrick Samson	16,6	116 700	210 600	2 249 500	505 800	- 823 100	1 932 200

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 au 31 mars 2023.

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 2023.

⁴ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 3,10 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2022 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2021.

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 5,07 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2023 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2022.

Politiques d'indemnité de départ¹

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 ²	Mois d'indemnité	Indemnité de départ totale ^{3,4}
Deborah K. Orida ⁵	0,6	24,0	3 180 000
Patrick Samson ⁵	16,5	18,0	1 762 500
Oliver Duff ⁶	6,6	18,0	1 732 500
Eduard van Gelderen ⁵	4,7	16,0	1 560 000
Simon Marc ⁶	7,6	18,0	1 771 875

¹ M. Cunningham est exclu du tableau « Politiques d'indemnité de départ » compte tenu de son départ à la retraite le 31 mars 2023.

² Selon un départ hypothétique au 31 mars 2023.

³ L'indemnité de départ de la présidente et cheffe de la direction correspond à 24 mois du salaire de base à la date du départ plus la portion annuelle en espèces de sa cible de rémunération incitative et l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires.

⁴ 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 cible de rémunération incitative et l'équivalent de 12 mois d'avantages accessoires. Un mois d'indemnité de base est ajouté pour chaque année de service complétée, jusqu'à concurrence de 18 mois au total.

⁵ Montants en dollars canadiens.

⁶ Montants en livres sterling.

L'indemnité de départ comprend également le maintien des protections assurées pendant une période de 24 mois pour la présidente et cheffe de la direction et jusqu'à 18 mois pour les premiers vice-présidents.

En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée à la présidente et cheffe de la direction ou aux premiers vice-présidents.

Biographies des administrateurs

Martin Glynn

PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

depuis le 11 mai 2018

Membre du conseil
depuis le 30 janvier 2014

Fin du mandat
prévue le 20 juin 2024



Membre

Comité de placements et de risques, et membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance, et du comité des ressources humaines et de la rémunération

Emplacement

Vancouver (Colombie-Britannique) Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction
- À l'international

Principales compétences connexes

- Investissement durable
- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines
- Gestion du risque

Martin Glynn siège au conseil d'administration de St Andrews Innovation Limited et est membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital inc. Auparavant, il a notamment siégé aux conseils d'administration de la Financière Sun Life inc. et de Husky Energy inc. Jusqu'à son départ à la retraite en 2006, il a occupé des postes de direction à responsabilité croissante à 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 de Jarislowsky en gestion des affaires de l'École de gestion Haskayne de l'Université de Calgary. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat en économie (avec distinction) de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.

Maryse Bertrand

ADMINISTRATRICE DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 7 septembre 2018

Fin du mandat
prévue le 16 décembre 2026



Membre

Comité des ressources humaines et de la rémunération (présidente), comité de gouvernance, et comité de placements et de risques

Emplacement

Montréal (Québec) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent

Principales compétences connexes

- Investissement durable
- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines
- Gestion du risque

Maryse Bertrand est membre des conseils d'administration de la Banque Nationale du Canada, de Vêtements de Sport Gildan inc. et de Metro inc. Elle préside le conseil des gouverneurs de l'Université McGill. Elle a aussi été présidente du conseil de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) (section Québec) et administratrice de la Caisse de dépôt et placement du Québec. De 2016 à 2017, M^{me} Bertrand a été conseillère stratégique et avocate-conseil chez Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., s.r.l. et, auparavant, vice-présidente, Services immobiliers, Services juridiques et avocate-conseil à Radio-Canada/CBC, où elle a aussi présidé le Comité national de gestion de crise, ainsi que le conseil de la chaîne spécialisée ARTV. Avant 2009, elle a été associée et membre du cabinet national de gestion 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. En 2007, M^{me} Bertrand a reçu la distinction d'Avocatus Emeritus (Ad.E.) du Barreau du Québec pour 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.

Gregory Chrispin

**ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS**

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

Comité des ressources humaines et de la rémunération, et comité de placements et de risques

Emplacement

Boucherville (Québec) Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction

Principales compétences connexes

- Marché des capitaux
- Infrastructures
- Investissement durable
- Gestion du risque
- Régie interne et finance liées aux pensions

Gregory Chrispin a occupé le poste de vice-président exécutif, Gestion de patrimoine et Assurance vie et santé au Mouvement Desjardins. Auparavant, il a été président et directeur général de la filiale canadienne de State Street Global Advisors. M. Chrispin siège actuellement au conseil d'administration d'Addenda Capital, une société privée de gestion de placements institutionnels, et au conseil d'administration de Power Sustainable Capital inc., un gestionnaire d'actifs alternatifs multiplateforme qui investit dans des stratégies durables. Il demeure actif dans l'industrie du placement et la communauté, en siégeant à divers comités au sein de plusieurs organisations. Il a déjà siégé au conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et a été vice-président de Patrimoine Aviso, un important fournisseur de services en gestion de placements. Il est membre du comité de gouvernance de l'obligation à impact social du programme Alternative Suspension des YMCA du Québec, la première obligation à impact social fédérale dans le domaine de la sécurité communautaire au Canada. M. Chrispin est titulaire d'un baccalauréat en sciences des mathématiques et actuariat de l'Université de Montréal. Il est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS.A) et analyste financier agréé (CFA®).

David C. Court

**ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS**

Membre du conseil
depuis le 30 octobre 2018

Fin du mandat
prévue le 16 décembre 2026



Membre

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

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marchés privés
- Ressources humaines
- Technologies de l'information et cybersécurité
- Gestion du risque

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 du conseil de fiduciaires 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. Il 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.

M. Marianne Harris

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 18 décembre 2020

Fin du mandat
prévue le 18 décembre 2024



Membre

Comité de gouvernance (présidente), comité d'audit, et comité de placements et de risques

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marché des capitaux
- Crédit
- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines

M. Marianne Harris siège aux conseils d'administration de la Financière Sun Life inc., Les Compagnies Loblaw limitée, George Weston limitée et Banque Choix du Président. Auparavant, elle a aussi siégé aux conseils d'administration d'Hydro One limité et d'Agrium inc., et a présidé le conseil d'administration de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Dans le secteur à but non lucratif, elle siège au conseil consultatif du doyen de la Schulich School of Business et au conseil consultatif de The Hennick Centre for Business and Law. Elle compte plus de trente ans d'expérience en gestion dans le secteur bancaire, au Canada et aux États-Unis; une expérience cumulée principalement au sein de Merrill Lynch et de RBC Marchés des Capitaux. M^{me} Harris détient un MBA de la Schulich School of Business, un diplôme en droit (J.D.) de l'école Osgoode Hall et un baccalauréat en sciences (avec distinction) de l'Université Queen's.

Miranda C. Hubbs

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 15 août 2017

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre

Comité de placements et de risques (présidente), comité des ressources humaines et de la rémunération

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marché des capitaux
- Ressources naturelles
- Investissement durable
- Finance
- Gouvernance

Miranda C. Hubbs siège actuellement aux conseils d'administration de Nutrien et d'Imperial Oil. Elle est également vice-présidente du conseil d'administration de Croix-Rouge canadienne et est administratrice de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI), l'organisme d'autorégulation pancanadien qui surveille l'ensemble des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective et toutes les opérations que ces courtiers effectuent sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance au Canada. Elle a siégé précédemment aux conseils d'Agrium inc. et de Spectra Energy Corporation. De plus, elle siège au comité consultatif de la Toronto Biennial of Art, au conseil consultatif sur la stratégie climatique de l'IAS pour le Chapter Zero Canada de l'Initiative de gouvernance climatique (IGC) du Forum économique mondial, et au comité consultatif sur les finances durables du Global Risk Institute. À son départ à la retraite en 2011, M^{me} Hubbs était vice-présidente à la direction et 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 et spécialiste des services bancaires d'investissement au sein de Gordon Capital Corporation, une importante firme canadienne de courtage. M^{me} Hubbs est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université Western, ainsi que d'un MBA de la Schulich School of Business de l'Université York. Elle détient également le titre CFA, en plus d'être titulaire de l'accréditation SASB-FSA et du CERT Certificate in Cybersecurity Oversight délivré par la division CERT du Software Engineering Institute de l'Université Carnegie-Mellon.

Susan Kudzman

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 18 décembre 2020

Fin du mandat
prévue le 18 décembre 2024



Membre

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

Emplacement

Montréal (Québec) Canada

Principales expériences de direction

- Poste de dirigeant ou équivalent

Principales compétences connexes

- Finance
- Gouvernance
- Ressources humaines
- Régie interne et finance liées aux pensions
- Gestion du risque

Susan Kudzman a récemment pris sa retraite à titre de vice-présidente exécutive, chef de la gestion des risques et des affaires corporatives à la Banque Laurentienne du Canada. Auparavant, elle a occupé le poste de première vice-présidente et chef de la direction des risques à la Caisse de dépôt et placement du Québec. M^{me} Kudzman est présidente des conseils d'administration de Pages Jaunes limitée et de Transat A.T. inc., et siège au conseil de Medavie. Elle est active dans de nombreuses activités communautaires et philanthropiques. M^{me} Kudzman est titulaire d'un baccalauréat en actuariat, est fellow de l'Institut canadien des actuaires (FICA) et de la Society of Actuaries (FSA) et elle détient le titre de Chartered Enterprise Risk Analyst (analyste agréé du risque d'entreprise) (CERA).

Katherine Lee

ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS

Membre du conseil
depuis le 25 juin 2018

Fin du mandat
prévue le 16 décembre 2026



Membre

Comité d'audit (présidente), comité de gouvernance, et comité de placements et de risques

Emplacement

Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Cheffe de la direction
- À l'international

Principales compétences connexes

- Crédit
- Comptabilité
- Finance
- Gouvernance
- Gestion du risque

Katherine Lee est administratrice de sociétés à BCE et à Colliers International Group. Elle a occupé le poste de présidente et cheffe de la direction de GE Capital Canada. Avant d'occuper ce poste, M^{me} Lee a été cheffe de la direction de GE Capital Real Estate au Canada de 2002 à 2010, la faisant 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 directrice, Fusions et acquisitions des services de conseils aux caisses de retraite de GE Capital, à San Francisco, et directrice principale de GE Capital Real Estate Korea, à Séoul et à Tokyo. Elle s'investit activement dans la collectivité en parrainant des réseaux de femmes et des forums Asie-Pacifique. M^{me} Lee est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto. Elle est comptable professionnelle agréée (CPA) et comptable agréée (CA).

Helen Mallovy Hicks

**ADMINISTRATRICE
DE SOCIÉTÉS**

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre
Comité d'audit, et comité
de placements et de risques

Emplacement
Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- À l'international

Principales compétences connexes

- Marchés privés
- Comptabilité
- Finance
- Gouvernance
- Gestion du risque

Helen Mallovy Hicks est membre des conseils d'administration de Northland Power inc. et de la Financière Sun Life inc. Dans le secteur à but non lucratif, elle siège au conseil de la Princess Margaret Cancer Foundation, où elle préside le comité de l'audit et des risques. M^{me} Mallovy Hicks a été membre du conseil pour le partenariat canadien de PricewaterhouseCoopers, du conseil de fiducie de la Toronto Symphony Foundation, du conseil d'administration du Toronto Symphony Orchestra et du conseil d'administration du Partenariat canadien contre le cancer, un organisme indépendant financé par le gouvernement fédéral et investi du mandat d'accélérer la lutte contre le cancer pour tous les Canadiens. Ancienne associée de PwC Canada, elle a acquis une expérience en matière de transactions et de conseils à l'échelle mondiale et a occupé des postes de direction jusqu'à celui de cheffe du secteur d'activité de la valeur d'évaluation globale chez PwC (de 2016 à 2021). Elle est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto, et a obtenu les titres de comptable professionnelle agréée et comptable agréée en 1985 et celui d'experte en évaluation d'entreprise en 1991. Elle a ensuite été nommée fellow de Comptables professionnels agréés du Canada et de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises.

Maurice Tulloch

**ADMINISTRATEUR
DE SOCIÉTÉS**

Membre du conseil
depuis le 4 mars 2022

Fin du mandat
prévue le 4 mars 2026



Membre
Comité d'audit, et comité
de placements et de risques

Emplacement
Toronto (Ontario) Canada

Principales expériences de direction

- Chef de la direction
- À l'international

Principales compétences connexes

- Marché des capitaux
- Comptabilité
- Investissement durable
- Gestion du risque
- Régie interne et finance liées aux pensions

Maurice Tulloch est membre du conseil d'administration de Porch Group. Jusqu'à son départ à la retraite en 2020, il a occupé des postes de direction de plus en plus importants, notamment celui de PDG d'Aviva, une importante compagnie d'assurance multinationale. Il s'est joint au conseil d'administration d'Aviva en 2017, alors qu'il occupait le poste de PDG international. En outre, il a occupé de nombreux postes de cadre supérieur, notamment ceux de PDG d'Aviva Canada et de président de General Insurance. M. Tulloch a siégé à plusieurs conseils d'administration externes, notamment en tant que président de la Property and Casualty Insurance Compensation Corporation et président de ClimateWise. Il est titulaire d'un MBA de l'Université Heriot-Watt, en plus d'être comptable professionnel agréé et comptable de gestion agréé depuis 1998.

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Revenu (perte) de placement net	10 926	23 060	32 091	(500)	11 616	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793
Charges d'exploitation	744	588	510	551	503	450	370	295	243	216
Autres éléments du résultat global	—	—	—	9	(3)	(14)	(4)	4	(15)	17
Éléments du résultat global	10 182	22 472	31 581	(1 042)	11 110	13 511	15 179	807	13 708	12 594
Transferts de fonds	2 860	3 502	3 036	2 871	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997
Augmentation (diminution) de l'actif net	13 042	25 974	34 617	1 829	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591
ACTIF NET SOUS GESTION										
Actions										
Actions cotées ¹	53 440	59 142	60 201	48 368	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466
Placements privés	37 238	35 375	31 748	24 038	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425
Titres à revenu fixe des gouvernements ²	51 013	46 446	42 965	33 388	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383
Crédit	26 113	21 892	14 474	13 295	10 475	8 857	4 418	640	—	—
Actifs réels										
Placements immobiliers	32 038	31 089	26 817	23 817	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650
Placements en infrastructures	29 362	23 506	18 389	18 302	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011
Placements en ressources naturelles	12 277	11 615	9 712	7 645	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536	795
Portefeuille complémentaire	2 173	1 427	185	945	1 426	2 201	656	—	—	—
Actif net sous gestion	243 654	230 492	204 491	169 798	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018	93 730
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	4,4	10,9	18,4	(0,6)	7,1	9,8	12,8	0,7	14,2	15,9
Indice de référence	(2,8)	9,4	16,5	(1,6)	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1	13,9

¹ Comprennent les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier.

² Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

États financiers

et notes aux états financiers

The logo for PSP, consisting of the letters 'P', 'S', and 'P' in a bold, white, sans-serif font, set against a dark blue background.

Table des matières

88	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
89	Certificat d'investissement	129	États de la situation financière	203	États de la situation financière
	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	130	États du résultat net	204	États du résultat net
		130	États des variations des capitaux propres	204	États des variations des capitaux propres
92	États consolidés de la situation financière	131	Tableaux des flux de trésorerie	205	Tableaux des flux de trésorerie
93	États consolidés du résultat net	132	Notes des états financiers	206	Notes des états financiers
93	États consolidés des variations des capitaux propres		Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers		Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
94	Tableaux consolidés des flux de trésorerie	166	États de la situation financière	240	États de la situation financière
95	Notes des états financiers consolidés	167	États du résultat net	241	États du résultat net
		167	États des variations des capitaux propres	241	États des variations des capitaux propres
		168	Tableaux des flux de trésorerie	242	Tableaux des flux de trésorerie
		169	Notes des états financiers	243	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.

Pour l'exercice financier se terminant le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022, 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 de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissement PSP.



Deborah K. Orida
Présidente et cheffe de la direction

Le 15 mai 2023

Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable que son actif est bien protégé et contrôlé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*.

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 15 mai 2023

Certificat d'investissement

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

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023 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 16 mai 2023

— Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

États financiers consolidés

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente 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 2023 et 2022, et les états consolidés du résultat net, 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 2023 et 2022, 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.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers consolidés et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

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 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.

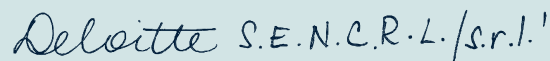
À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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 15 mai 2023

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Actif		
Placements (note 4.1)	283 411	263 836
Autres actifs	184	208
Total de l'actif	283 595	264 044
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	523	427
Passifs liés à des placements (note 4.1)	15 715	10 634
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	24 042	22 710
Total du passif	40 280	33 771
Actif net	243 315	230 273
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	177 962	168 090
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	46 802	44 707
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	17 546	16 513
Compte du régime de pension de la Force de réserve	1 005	963
Total des capitaux propres	243 315	230 273
Total du passif et des capitaux propres	283 595	264 044

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États consolidés du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Revenu de placement	12 084	23 562
Charges liées aux placements (note 11)	(1 158)	(502)
Revenu de placement net	10 926	23 060
Charges d'exploitation (note 12)	(744)	(588)
Résultat net	10 182	22 472

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	86 889	83 387
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.3)	2 860	3 502
Solde à la fin de l'exercice	89 749	86 889
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	143 384	120 912
Résultat net	10 182	22 472
Solde à la fin de l'exercice	153 566	143 384
Total des capitaux propres	243 315	230 273

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)	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	10 182	22 472
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	25	31
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(141)	52
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	252	(689)
	10 318	21 866
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(20 879)	(27 241)
Diminution (augmentation) des autres actifs	1	(7)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	96	(11)
Augmentation (diminution) des passifs liés à des placements	5 178	(669)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(5 286)	(6 062)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	28 159	32 418
Remboursement d'emprunts	(27 161)	(25 751)
Transferts de fonds reçus (note 9.3)	2 860	3 502
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	3 858	10 169
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(5)	(16)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(5)	(16)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 433)	4 091
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	141	(52)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	8 329	4 290
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^A	7 037	8 329
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(686)	(240)

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

^A Au 31 mars 2023, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 6 998 millions \$ (8 302 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 39 millions \$ (27 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022

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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 15 mai 2023.

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 le revenu de placement des états consolidés du résultat net.

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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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, 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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes dont leur ampleur et leur durée. Les états financiers consolidés d'Investissements PSP tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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.

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 aucune incidence importante anticipée 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 2023	31 mars 2022
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	4 483	4 926
Actions étrangères	35 289	42 034
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	41 143	39 430
Placements privés	35 906	33 341
Placements en infrastructures	35 952	29 481
Placements en ressources naturelles	18 662	15 695
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	15 335	13 367
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	23 217	19 410
Obligations indexées à l'inflation	11 438	13 027
Titres de créance privés	30 362	25 616
Placements alternatifs	24 895	21 601
	276 682	257 928
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	2 541	487
Intérêts à recevoir	502	316
Dividendes à recevoir	208	181
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 279	2 870
Actifs liés à des produits dérivés	2 199	2 054
	6 729	5 908
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	283 411	263 836
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 079)	(1 069)
Intérêts à payer	(116)	(81)
Titres vendus à découvert	(2 495)	(2 347)
Garanties à payer	(957)	(671)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(9 433)	(3 928)
Passifs liés à des produits dérivés	(1 635)	(2 538)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(15 715)	(10 634)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(24 042)	(22 710)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(24 042)	(22 710)
Placements nets	243 654	230 492

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 6 998 millions \$ au 31 mars 2023 (8 302 millions \$ au 31 mars 2022). 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	3 690	—	—	5 261	—	—
Bons et droits de souscription	1	2	—	12	8	—
Options : acquises	911	29	—	405	7	—
souscrites	1 194	—	(12)	658	—	(7)
Hors cote						
Swaps	20 687	658	(228)	21 016	483	(231)
Options : acquises	84	—	—	59	—	—
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	229	—	—	323	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	107 457	704	(839)	62 246	386	(1 294)
Swaps	3 564	89	(33)	742	—	(38)
Options : acquises	2 060	9	—	1 520	13	—
souscrites	2 663	—	(8)	1 760	—	(10)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	2 200	—	—	7 810	—	—
Options : acquises	48 521	8	—	48 924	42	—
souscrites	44 442	—	(7)	42 212	—	(35)
Hors cote						
Contrats à terme	1 416	12	(4)	—	—	—
Swaps	3 481	33	(13)	2 146	121	(13)
Options : acquises	65 627	641	—	55 383	993	—
souscrites	76 605	—	(480)	59 299	—	(904)
Hors cote compensés						
Swaps	80 888	—	—	60 592	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	562	—	(11)	262	—	(6)
souscrits ^A	1 206	14	—	50	1	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	2 021	—	—	1 847	—	—
souscrits ^A	—	—	—	187	—	—
Total		2 199	(1 635)		2 054	(2 538)

^A Investissements PSP garanti 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	101 188	39	(19)	105 605	57	(42)
Instruments dérivés négociés hors cote	285 412	2 160	(1 616)	204 483	1 997	(2 496)
Instruments dérivés hors cote compensés	82 909	—	—	62 626	—	—
Total		2 199	(1 635)		2 054	(2 538)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Moins de 3 mois	229 680	147 157
De 3 à 12 mois	148 978	128 730
Plus d'un an	90 851	96 827

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 2023, 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	2 753	1 730	—	4 483
Actions étrangères	33 276	1 032	981	35 289
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	41 143	41 143
Placements privés	—	—	35 906	35 906
Placements en infrastructures	—	—	35 952	35 952
Placements en ressources naturelles	—	—	18 662	18 662
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	10 883	4 452	—	15 335
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	8 127	15 087	3	23 217
Obligations indexées à l'inflation	11 438	—	—	11 438
Titres de créance privés	—	—	30 362	30 362
Placements alternatifs	—	15 402	9 493	24 895
	66 477	37 703	172 502	276 682
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	2 541	—	2 541
Intérêts à recevoir	—	502	—	502
Dividendes à recevoir	—	208	—	208
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	1 279	—	1 279
Actifs liés à des produits dérivés	39	2 160	—	2 199
	39	6 690	—	6 729
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	66 516	44 393	172 502	283 411
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(1 079)	—	(1 079)
Intérêts à payer	—	(116)	—	(116)
Titres vendus à découvert	(2 333)	(162)	—	(2 495)
Garanties à payer	—	(957)	—	(957)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(9 433)	—	(9 433)
Passifs liés à des produits dérivés	(19)	(1 616)	—	(1 635)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 352)	(13 363)	—	(15 715)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(24 042)	—	(24 042)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(24 042)	—	(24 042)
Placements nets	64 164	6 988	172 502	243 654

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 2022, 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	3 139	1 787	—	4 926
Actions étrangères	39 799	883	1 352	42 034
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	39 430	39 430
Placements privés	—	—	33 341	33 341
Placements en infrastructures	—	—	29 481	29 481
Placements en ressources naturelles	—	—	15 695	15 695
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 307	10 060	—	13 367
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 639	14 768	3	19 410
Obligations indexées à l'inflation	13 026	1	—	13 027
Titres de créance privés	—	—	25 616	25 616
Placements alternatifs	—	13 146	8 455	21 601
	63 910	40 645	153 373	257 928
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	487	—	487
Intérêts à recevoir	—	316	—	316
Dividendes à recevoir	—	181	—	181
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	2 870	—	2 870
Actifs liés à des produits dérivés	57	1 997	—	2 054
	57	5 851	—	5 908
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	63 967	46 496	153 373	263 836
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(1 069)	—	(1 069)
Intérêts à payer	—	(81)	—	(81)
Titres vendus à découvert	(2 347)	—	—	(2 347)
Garanties à payer	—	(671)	—	(671)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(3 928)	—	(3 928)
Passifs liés à des produits dérivés	(42)	(2 496)	—	(2 538)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 389)	(8 245)	—	(10 634)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(22 710)	—	(22 710)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(22 710)	—	(22 710)
Placements nets	61 578	15 541	153 373	230 492

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 153 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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 plus récents 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, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris 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 à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	981	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	37 675	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	3,30 % – 19,00 % (7,40 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				3,56 % – 12,00 % (5,60 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 10,00 % (4,62 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	98,00 % – 100,00 % (99,55 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	3,42 \$ – 1 750,44 \$ (256,48 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	3 468	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	65 129	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,50 % – 20,00 % (9,68 %)
				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	25 391	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	3	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	22 957	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,48 % (12,56 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	7 405	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	9 493	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		172 502			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	1 352	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	36 401	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)	
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	2,90 % – 13,33 % (5,38 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)	
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)	
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	3 029	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	55 018	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)	
				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	23 499	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	3	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.	
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	19 509	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)	
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	6 107	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	8 455	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Total		153 373				

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(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	1 352	37	(129)	—	27	(260)	(46)	981
Placements sur les marchés privés	117 947	18 224	(10 103)	—	3 448	2 362	(215)	131 663
Titres à revenu fixe	25 619	7 921	(4 338)	—	360	803	—	30 365
Placements alternatifs	8 455	690	(580)	—	107	821	—	9 493
Total	153 373	26 872	(15 150)	—	3 942	3 726	(261)	172 502

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 46 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 215 millions \$ 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(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	1 238	432	(271)	—	46	(452)	359	1 352
Placements sur les marchés privés	97 880	20 114	(15 337)	—	5 153	11 830	(1 693)	117 947
Titres à revenu fixe	18 125	13 101	(5 779)	(7)	99	80	—	25 619
Placements alternatifs	8 706	1 432	(2 176)	—	907	(414)	—	8 455
Total	125 949	35 079	(23 563)	(7)	6 205	11 044	(1 334)	153 373

Des placements sur les marchés privés totalisant 1 693 millions \$ qui étaient classés au niveau 3 au 31 mars 2021, étant donné que leurs justes valeurs avaient été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes, ont été transférés au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022. Un placement de 175 millions \$ a été transféré au niveau 1 puisqu'il a été coté en Bourse, et les autres placements, de 1 518 millions \$, ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 359 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

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 de justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 4 % et une diminution de 4 % au 31 mars 2023 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	4 378	3 711
Biens détenus en garantie ^A	4 583	4 040
Titres empruntés	1 929	1 836
Biens donnés en garantie ^B	2 049	1 935
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	9 546	3 872
Biens donnés en garantie	9 486	3 907
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 296	2 862
Biens détenus en garantie ^C	1 292	2 861
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	2 167	2 456
Biens détenus en garantie ^D	1 864	1 450

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 846 millions \$ et 3 737 millions \$ au 31 mars 2023 (respectivement néant et 4 040 millions \$ au 31 mars 2022). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

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

^C Au 31 mars 2023, un montant de 566 millions \$ (511 millions \$ au 31 mars 2022) 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 307 millions \$ (76 millions \$ au 31 mars 2022) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 113 millions \$ en espèces au 31 mars 2023 (143 millions \$ au 31 mars 2022) et 1 751 millions \$ en titres au 31 mars 2023 (1 307 millions \$ au 31 mars 2022). 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 le 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 2023, 128 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (126 entités d'investissement en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2022).

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 2023 (85 entités émettrices au 31 mars 2022).

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 2023		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

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 pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre 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 valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue est utilisée à titre d'une mesure clé du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que seulement dans 5 % des cas les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2023 (%)	31 mars 2022 (%)
VaR	19,6	17,4

Simulation de crise

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 2023					
	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	—	—	—	—	15 335 ^A	15 335
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	679	10 202	6 654	5 349	333 ^B	23 217
Obligations indexées à l'inflation	—	4 873	3 966	2 599	—	11 438
Titres de créance privés	1 038	6 696	11 386	4 148	7 094 ^C	30 362
Total des titres à revenu fixe	1 717	21 771	22 006	12 096	22 762	80 352

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					
	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	—	—	—	—	13 367 ^A	13 367
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	363	7 180	5 801	4 909	1 157 ^B	19 410
Obligations indexées à l'inflation	544	4 686	4 538	3 259	—	13 027
Titres de créance privés	199	5 163	10 364	3 450	6 440 ^C	25 616
Total des titres à revenu fixe	1 106	17 029	20 703	11 618	20 964	71 420

^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 171 435 millions \$ au 31 mars 2023 (164 907 millions \$ au 31 mars 2022), 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 24 895 millions \$ au 31 mars 2023 (21 601 millions \$ au 31 mars 2022), 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 VaR 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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole « ISDA ») qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2023, uniquement les instruments indexés aux taux interbancaires offerts à Londres (« LIBOR ») en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 ou ceux indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	7 586	435
Valeur nominale des dérivés	7 560	9 074

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 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	154 354	66,0
Euro	28 217	12,1
Dollar de Hong Kong	10 547	4,5
Livre sterling	8 630	3,7
Yen japonais	5 669	2,4
Roupie indienne	3 767	1,6
Peso mexicain	3 679	1,6
Nouveau dollar taïwanais	2 089	0,9
Dollar de Singapour	2 025	0,9
Franc suisse	1 879	0,8
Rands d'Afrique du Sud	1 693	0,7
Autres	11 201	4,8
Total	233 750	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 32 663 millions \$ (20 533 millions \$ US, 2 549 millions €, 416 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 807 millions de pesos mexicains, 236 millions de dollars australiens, 2 203 millions de roupies indiennes et 4 253 millions de yen japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	129 150	64,0
Euro	21 111	10,5
Yen japonais	9 384	4,7
Livre sterling	8 990	4,5
Dollar de Hong Kong	5 776	2,9
Dollar australien	4 840	2,4
Roupie indienne	3 735	1,9
Peso mexicain	3 090	1,5
Franc suisse	2 056	1,0
Nouveau dollar taïwanais	1 543	0,8
Yuan chinois	1 514	0,8
Won sud-coréen	1 160	0,6
Autres	9 369	4,4
Total	201 718	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 28 168 millions \$ (18 711 millions \$ US, 2 355 millions €, 642 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 931 millions de pesos mexicains, 247 millions de dollars australiens, 2 651 millions de roupies indiennes, 4 267 millions de yen japonais et 32 millions de dollars néo-zélandais). 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 2023, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 83 milliards \$ (76 milliards \$ au 31 mars 2022). Ce montant 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 :

		31 mars 2023					
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	15 141	11 463	12 843	160	75	—	39 682
A	6 739	—	1 421	1 062	2 085	—	11 307
BBB	663	—	—	57	—	349	1 069
BB et moins	753	—	—	—	—	30 023	30 776
Aucune cote ^C	104	—	—	—	—	276	380
Total	23 400	11 463	14 264	1 279	2 160	30 648	83 214

		31 mars 2022					
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	12 507	13 049	10 036	440	77	—	36 109
A	5 938	—	2 518	1 743	1 920	—	12 119
BBB	396	—	—	687	—	405	1 488
BB et moins	547	—	—	—	—	25 182	25 729
Aucune cote ^C	139	—	—	—	—	204	343
Total	19 527	13 049	12 554	2 870	1 997	25 791	75 788

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C 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'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 2023						
Conventions de revente	1 279	—	1 279 ^A	1 221	58	—
Dérivés négociés hors cote	2 160	—	2 160 ^B	1 541	459	160
Total	3 439	—	3 439	2 762	517	160
31 mars 2022						
Conventions de revente	2 870	—	2 870 ^A	1 384	1 482	4
Dérivés négociés hors cote	2 192	195	1 997 ^B	1 681	295	21
Total	5 062	195	4 867	3 065	1 777	25

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 2023						
Conventions de rachat	9 433	—	9 433 ^A	1 221	8 212	—
Dérivés négociés hors cote	1 616	—	1 616 ^B	1 437	172	7
Garanties à payer	113	—	113 ^C	104	—	9
Total	11 162	—	11 162	2 762	8 384	16
31 mars 2022						
Conventions de rachat	3 928	—	3 928 ^A	1 384	2 533	11
Dérivés négociés hors cote	2 691	195	2 496 ^B	1 538	909	49
Garanties à payer	143	—	143 ^C	143	—	—
Total	6 762	195	6 567	3 065	3 442	60

^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. 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 2023, 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	(1 079)	—	—	(1 079)
Intérêts à payer	(104)	(12)	—	(116)
Titres vendus à découvert	(2 495)	—	—	(2 495)
Garanties à payer	(957)	—	—	(957)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(8 772)	(661)	—	(9 433)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 740)	(4 853)	(15 449)	(24 042)
Fournisseurs et autres passifs	(373)	(4)	(146)	(523)
Total	(17 520)	(5 530)	(15 595)	(38 645)
(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	1 207	622	370	2 199
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(921)	(512)	(202)	(1 635)
Total	286	110	168	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 2022, 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	(1 069)	—	—	(1 069)
Intérêts à payer	(73)	(8)	—	(81)
Titres vendus à découvert	(2 347)	—	—	(2 347)
Garanties à payer	(146)	—	(525)	(671)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 200)	(1 728)	—	(3 928)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(7 884)	(1 949)	(12 877)	(22 710)
Fournisseurs et autres passifs	(264)	(3)	(160)	(427)
Total	(13 983)	(3 688)	(13 562)	(31 233)
(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	846	725	483	2 054
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(1 339)	(875)	(324)	(2 538)
Total	(493)	(150)	159	(484)

^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 2023 et 2022.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022.

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 2023		31 mars 2022	
	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 4,41 % et 4,44 % et venant à échéance de 120 à 180 jours (entre 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours au 31 mars 2022)	40	40	235	235
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,40 % et 5,56 % et venant à échéance de 32 à 365 jours (entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours au 31 mars 2022)	7 237	7 158	7 881	7 874
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 315	1 301	1 315	1 335
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 416	1 395	1 416	1 410
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	—	—	1 720	1 724
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	1 250	1 225	1 250	1 261
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	1 236	1 127	1 156	1 082
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	1 445	1 328	1 500	1 390
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	1 000	911	940	870
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	1 353	1 225	1 249	1 159
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	1 692	1 597	1 561	1 487
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	1 353	1 192	1 249	1 172
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	1 000	920	1 000	962
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	1 353	1 348	749	749
Billets à moyen terme de série G6 libellés en dollars américains, portant intérêt à 3,50 % par année et venant à échéance le 29 juin 2027	1 353	1 322	—	—
Billets à moyen terme de série G7 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,57 % et venant à échéance le 5 août 2032	208	208	—	—
Billets à moyen terme de série G8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,75 % et venant à échéance le 15 juin 2029	1 390	1 410	—	—
Billets à moyen terme de série G9 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,82 % et venant à échéance le 31 janvier 2033	181	184	—	—
Billets à moyen terme de série G10 libellés en euro, portant intérêt à 3,68 % et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2038	147	151	—	—
Total	24 969	24 042	23 221	22 710

8— Emprunts (suite)

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

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 252 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (gains non réalisés de 689 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022).

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Billets à ordre à court terme	221	15
Billets à moyen terme	331	227
Total	552	242

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 2023.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	22 710	28 159	(27 161)	600	(266)	24 042
Emprunts	22 710	28 159	(27 161)	600	(266)	24 042

^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 2022.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Perte de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	16 731	32 418	(25 751)	52	(740)	22 710
Emprunts	16 731	32 418	(25 751)	52	(740)	22 710

^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 net 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 à la présidente du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté¹ du chef du Canada. La Loi n'attribue aucun droit de vote, droit de dividende, droit résiduel ou autre droit relativement à ces actions.

¹ Conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, les actions doivent être émises à la présidente du Conseil du Trésor pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. Le 8 septembre 2022, à la suite du décès de la reine Elizabeth II, le roi Charles III a accédé au trône et est devenu le souverain du Canada.

9— Capitaux propres (suite)

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)	2023	2022
Fonds de retraite de la fonction publique	2 428	2 791
Fonds de retraite des Forces canadiennes	135	485
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	297	226
Fonds de retraite de la Force de réserve	—	—
Total	2 860	3 502

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 :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- 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.
- 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 2023	31 mars 2022
Actions cotées	53 440	59 142
Placements privés	37 238	35 375
Titres à revenu fixe	45 036	40 719
Titres de créance	26 113	21 892
Placements immobiliers	32 038	31 089
Placements en infrastructures	29 362	23 506
Placements en ressources naturelles	12 277	11 615
Portefeuille complémentaire	2 173	1 427
Autre ^A	5 977	5 727
Total	243 654	230 492

^A 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 par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2023			2022		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	(412)	(429)	(841)	3 801	(283)	3 518
Placements privés	1 204	(139)	1 065	8 601	(127)	8 474
Titres à revenu fixe	637	(160)	477	(818)	(78)	(896)
Titres de créance	3 073	(116)	2 957	1 234	(86)	1 148
Placements immobiliers	540	(353)	187	6 605	(219)	6 386
Placements en infrastructures	5 012	(343)	4 669	2 804	(186)	2 618
Placements en ressources naturelles	1 593	(187)	1 406	1 651	(112)	1 539
Portefeuille complémentaire	(81)	(3)	(84)	36	2	38
Autre ^C	518	(172)	346	(352)	(1)	(353)
Total	12 084	(1 902)	10 182	23 562	(1 090)	22 472

^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 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)	2023	2022
Charges d'intérêts	802	250
Coûts de transaction	139	155
Frais de gestion externe des placements ^A	66	39
Autres (montant net)	151	58
Total	1 158	502

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 194 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (396 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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 590 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (489 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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)	2023	2022
Salaires et avantages du personnel	459	365
Honoraires de consultation et de services professionnels	137	99
Locaux et matériel	19	16
Données de marché et applications commerciales	60	53
Amortissement des immobilisations corporelles	25	31
Droits de garde	5	5
Autres charges d'exploitation	39	19
Total	744	588

13— Répartition du résultat net

La répartition du résultat net 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, la présidente 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, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2023	2022
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0	72,9
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,4	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
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 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 net 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 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 net 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 net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	17	12
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	9	10
Total	26	22

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 employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 2023 et 2022, 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 2 643 millions \$ au 31 mars 2023 (2 051 millions \$ au 31 mars 2022) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2023, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juin 2023 et juin 2042 (entre mai 2022 et novembre 2029 au 31 mars 2022).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2023 (1 million \$ au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Actions étrangères	3	3
Placements immobiliers	4 584	4 325
Placements privés	13 148	12 761
Placements en infrastructures	5 904	3 716
Placements en ressources naturelles	673	517
Titres de créance privés	6 963	5 548
Placements alternatifs	2 047	1 964
Total	33 322	28 834

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2023 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2022).

– Compte du régime de pension de la fonction publique

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente 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 2023 et 2022, et les états du résultat net, 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 2023 et 2022, 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.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

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 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.

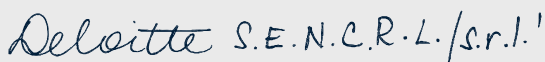
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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.



Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Actif		
Placements (note 4.1)	207 287	192 589
Autres actifs	135	153
Total de l'actif	207 422	192 742
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	382	313
Passifs liés à des placements (note 4.1)	11 494	7 762
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	17 584	16 577
Total du passif	29 460	24 652
Actif net	177 962	168 090
Capitaux propres (note 9)	177 962	168 090
Total du passif et des capitaux propres	207 422	192 742

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Revenu de placement	8 834	17 179
Charges liées aux placements (note 11)	(846)	(366)
Revenu de placement net	7 988	16 813
Charges d'exploitation (note 12)	(544)	(429)
Résultat net	7 444	16 384

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	63 843	61 052
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	2 428	2 791
Solde à la fin de l'exercice	66 271	63 843
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	104 247	87 863
Résultat net	7 444	16 384
Solde à la fin de l'exercice	111 691	104 247
Total des capitaux propres	177 962	168 090

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)	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	7 444	16 384
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	19	23
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(103)	38
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	184	(503)
	7 544	15 942
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(15 640)	(20 124)
Diminution (augmentation) des autres actifs	1	(7)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	69	(5)
Augmentation (diminution) des passifs liés à des placements	3 802	(478)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(4 224)	(4 672)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	20 566	23 627
Remboursement d'emprunts	(19 802)	(18 744)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	2 428	2 791
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	3 192	7 674
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(4)	(11)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(4)	(11)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 036)	2 991
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	103	(38)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	6 080	3 127
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^A	5 147	6 080
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(501)	(175)

Les notes font partie intégrante des états financiers.

^A Au 31 mars 2023, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 5 118 millions \$ (6 060 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 29 millions \$ (20 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022

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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 15 mai 2023.

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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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, 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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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.

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 aucune incidence importante anticipée sur ses états financiers.

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 2023	31 mars 2022
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 279	3 596
Actions étrangères	25 812	30 682
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	30 092	28 783
Placements privés	26 262	24 338
Placements en infrastructures	26 295	21 520
Placements en ressources naturelles	13 649	11 457
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	11 216	9 757
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	16 981	14 168
Obligations indexées à l'inflation	8 365	9 509
Titres de créance privés	22 207	18 699
Placements alternatifs	18 208	15 768
	202 366	188 277
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 859	355
Intérêts à recevoir	367	231
Dividendes à recevoir	152	132
Titres acquis en vertu de conventions de revente	935	2 095
Actifs liés à des produits dérivés	1 608	1 499
	4 921	4 312
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	207 287	192 589
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(789)	(779)
Intérêts à payer	(85)	(59)
Titres vendus à découvert	(1 825)	(1 714)
Garanties à payer	(700)	(490)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 899)	(2 867)
Passifs liés à des produits dérivés	(1 196)	(1 853)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(11 494)	(7 762)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(17 584)	(16 577)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(17 584)	(16 577)
Placements nets	178 209	168 250

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 5 118 millions \$ au 31 mars 2023 (6 060 millions \$ au 31 mars 2022). 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	2 699	—	—	3 840	—	—
Bons et droits de souscription	1	2	—	9	6	—
Options : acquises	666	21	—	295	5	—
souscrites	873	—	(9)	480	—	(5)
Hors cote						
Swaps	15 130	481	(167)	15 341	353	(169)
Options : acquises	62	—	—	43	—	—
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	168	—	—	236	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	78 594	514	(613)	45 437	282	(944)
Swaps	2 607	65	(24)	542	—	(28)
Options : acquises	1 507	7	—	1 110	10	—
souscrites	1 948	—	(6)	1 285	—	(7)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 609	—	—	5 701	—	—
Options : acquises	35 488	5	—	35 714	31	—
souscrites	32 505	—	(5)	30 813	—	(26)
Hors cote						
Contrats à terme	1 036	9	(3)	—	—	—
Swaps	2 546	24	(10)	1 566	88	(9)
Options : acquises	48 000	469	—	40 428	723	—
souscrites	56 029	—	(351)	43 286	—	(660)
Hors cote compensés						
Swaps	59 162	—	—	44 229	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	411	—	(8)	191	—	(5)
souscrits ^A	882	11	—	36	1	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	1 478	—	—	1 348	—	—
souscrits ^A	—	—	—	137	—	—
Total		1 608	(1 196)		1 499	(1 853)

^A Investissements PSP garanti 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	74 009	28	(14)	77 088	42	(31)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	208 752	1 580	(1 182)	149 265	1 457	(1 822)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	60 640	—	—	45 714	—	—
Total		1 608	(1 196)		1 499	(1 853)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Moins de 3 mois	167 989	107 420
De 3 à 12 mois	108 963	93 967
Plus d'un an	66 449	70 680

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 2023, 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	2 014	1 265	—	3 279
Actions étrangères	24 339	755	718	25 812
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	30 092	30 092
Placements privés	—	—	26 262	26 262
Placements en infrastructures	—	—	26 295	26 295
Placements en ressources naturelles	—	—	13 649	13 649
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	7 960	3 256	—	11 216
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 944	11 035	2	16 981
Obligations indexées à l'inflation	8 365	—	—	8 365
Titres de créance privés	—	—	22 207	22 207
Placements alternatifs	—	11 265	6 943	18 208
	48 622	27 576	126 168	202 366
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	1 859	—	1 859
Intérêts à recevoir	—	367	—	367
Dividendes à recevoir	—	152	—	152
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	935	—	935
Actifs liés à des produits dérivés	28	1 580	—	1 608
	28	4 893	—	4 921
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	48 650	32 469	126 168	207 287
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(789)	—	(789)
Intérêts à payer	—	(85)	—	(85)
Titres vendus à découvert	(1 706)	(119)	—	(1 825)
Garanties à payer	—	(700)	—	(700)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(6 899)	—	(6 899)
Passifs liés à des produits dérivés	(14)	(1 182)	—	(1 196)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 720)	(9 774)	—	(11 494)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(17 584)	—	(17 584)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(17 584)	—	(17 584)
Placements nets	46 930	5 111	126 168	178 209

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 2022, 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	2 292	1 304	—	3 596
Actions étrangères	29 053	644	985	30 682
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	28 783	28 783
Placements privés	—	—	24 338	24 338
Placements en infrastructures	—	—	21 520	21 520
Placements en ressources naturelles	—	—	11 457	11 457
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 414	7 343	—	9 757
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	3 386	10 780	2	14 168
Obligations indexées à l'inflation	9 508	1	—	9 509
Titres de créance privés	—	—	18 699	18 699
Placements alternatifs	—	9 596	6 172	15 768
	46 653	29 668	111 956	188 277
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	355	—	355
Intérêts à recevoir	—	231	—	231
Dividendes à recevoir	—	132	—	132
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	2 095	—	2 095
Actifs liés à des produits dérivés	42	1 457	—	1 499
	42	4 270	—	4 312
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	46 695	33 938	111 956	192 589
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(779)	—	(779)
Intérêts à payer	—	(59)	—	(59)
Titres vendus à découvert	(1 714)	—	—	(1 714)
Garanties à payer	—	(490)	—	(490)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(2 867)	—	(2 867)
Passifs liés à des produits dérivés	(31)	(1 822)	—	(1 853)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 745)	(6 017)	—	(7 762)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(16 577)	—	(16 577)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(16 577)	—	(16 577)
Placements nets	44 950	11 344	111 956	168 250

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 112 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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 plus récents 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, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris 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 à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	718	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	27 555	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	3,30 % - 19,00 % (7,40 %)
Capitalisation directe			Taux de capitalisation final ^{B, C}	3,56 % - 12,00 % (5,60 %)	
			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 10,00 % (4,62 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	98,00 % - 100,00 % (99,55 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	3,42 \$ - 1 750,44 \$ (256,48 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	2 537	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	47 635	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,50 % - 20,00 % (9,68 %)
			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	18 571	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	2	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	16 791	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % - 23,48 % (12,56 %)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	5 416	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 943	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		126 168			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	985	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	26 572	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				2,90 % – 13,33 % (5,38 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	2 211	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	40 161	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
				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	17 154	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	2	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	14 241	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	4 458	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	6 172	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		111 956			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	985	27	(92)	—	20	(188)	(34)	718
Placements sur les marchés privés	86 098	13 311	(7 383)	—	2 519	1 910	(157)	96 298
Titres à revenu fixe	18 701	5 786	(3 170)	—	263	629	—	22 209
Placements alternatifs	6 172	504	(424)	—	78	613	—	6 943
Total	111 956	19 628	(11 069)	—	2 880	2 964	(191)	126 168

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 34 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 157 millions \$ 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	902	313	(198)	—	34	(328)	262	985
Placements sur les marchés privés	71 345	14 661	(11 178)	—	3 757	8 747	(1 234)	86 098
Titres à revenu fixe	13 212	9 549	(4 211)	(5)	72	84	—	18 701
Placements alternatifs	6 346	1 043	(1 586)	—	662	(293)	—	6 172
Total	91 805	25 566	(17 173)	(5)	4 525	8 210	(972)	111 956

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Des placements sur les marchés privés totalisant 1 234 millions \$ qui étaient classés au niveau 3 au 31 mars 2021, étant donné que leurs justes valeurs avaient été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes, ont été transférés au cours l'exercice clos le 31 mars 2022. Un placement de 128 millions \$ a été transféré au niveau 1 puisqu'il a été coté en Bourse, et les autres placements, de 1 106 millions \$, ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 262 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

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 de justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 4 % et une diminution de 4 % au 31 mars 2023 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	3 202	2 709
Biens détenus en garantie ^A	3 352	2 949
Titres empruntés	1 411	1 340
Biens donnés en garantie ^B	1 499	1 412
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	6 982	2 826
Biens donnés en garantie	6 938	2 852
Titres acquis en vertu de conventions de revente	948	2 089
Biens détenus en garantie ^C	945	2 089
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	1 585	1 793
Biens détenus en garantie ^D	1 363	1 058

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 619 millions \$ et 2 733 millions \$ au 31 mars 2023 (respectivement néant et 2 949 millions \$ au 31 mars 2022). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

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

^C Au 31 mars 2023, un montant de 414 millions \$ (373 millions \$ au 31 mars 2022) 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 224 millions \$ (55 millions \$ au 31 mars 2022) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 83 millions \$ en espèces au 31 mars 2023 (104 millions \$ au 31 mars 2022) et 1 280 millions \$ en titres au 31 mars 2023 (954 millions \$ au 31 mars 2022). 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 le 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 2023, 128 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (126 entités d'investissement en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2022).

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 2023 (85 entités émettrices au 31 mars 2022).

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 2023		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

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 pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre 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 valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue est utilisée à titre d'une mesure clé du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que seulement dans 5 % des cas les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2023 (%)	31 mars 2022 (%)
VaR	19,6	17,4

Simulation de crise

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 2023					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	—	—	—	—	11 216 ^A	11 216
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	497	7 462	4 867	3 912	243 ^B	16 981
Obligations indexées à l'inflation	—	3 563	2 901	1 901	—	8 365
Titres de créance privés	759	4 898	8 328	3 034	5 188 ^C	22 207
Total des titres à revenu fixe	1 256	15 923	16 096	8 847	16 647	58 769

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					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	—	—	—	—	9 757 ^A	9 757
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	265	5 239	4 235	3 584	845 ^B	14 168
Obligations indexées à l'inflation	397	3 420	3 313	2 379	—	9 509
Titres de créance privés	145	3 769	7 565	2 519	4 701 ^C	18 699
Total des titres à revenu fixe	807	12 428	15 113	8 482	15 303	52 133

^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 125 389 millions \$ au 31 mars 2023 (120 376 millions \$ au 31 mars 2022), 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 18 208 millions \$ au 31 mars 2023 (15 768 millions \$ au 31 mars 2022), 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 VaR 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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole « ISDA ») qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2023, uniquement les instruments indexés aux taux interbancaires offerts à Londres (« LIBOR ») en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 ou ceux indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	5 548	318
Valeur nominale des dérivés	5 529	6 637

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 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	112 895	66,0
Euro	20 638	12,1
Dollar de Hong Kong	7 714	4,5
Livre sterling	6 312	3,7
Yen japonais	4 147	2,4
Roupie indienne	2 755	1,6
Peso mexicain	2 691	1,6
Nouveau dollar taïwanais	1 528	0,9
Dollar de Singapour	1 481	0,9
Franc suisse	1 374	0,8
Rands d'Afrique du Sud	1 238	0,7
Autres	8 192	4,8
Total	170 965	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 23 890 millions \$ pour le compte de régime (15 018 millions \$ US, 1 865 millions €, 304 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 322 millions de pesos mexicains, 172 millions de dollars australiens, 1 611 millions de roupies indiennes et 3 111 millions de yen japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	94 274	64,0
Euro	15 410	10,5
Yen japonais	6 850	4,7
Livre sterling	6 563	4,5
Dollar de Hong Kong	4 217	2,9
Dollar australien	3 533	2,4
Roupie indienne	2 726	1,9
Peso mexicain	2 256	1,5
Franc suisse	1 501	1,0
Nouveau dollar taïwanais	1 126	0,8
Yuan chinois	1 105	0,8
Won sud-coréen	847	0,6
Autres	6 839	4,4
Total	147 247	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 20 562 millions \$ pour le compte de régime (13 658 millions \$ US, 1 719 millions €, 468 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 409 millions de pesos mexicains, 180 millions de dollars australiens, 1 935 millions de roupies indiennes, 3 115 millions de yen japonais et 24 millions de dollars néo-zélandais). 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 2023, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 61 milliards \$ (55 milliards \$ au 31 mars 2022). Ce montant 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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	11 074	8 384	9 393	117	55	—	29 023
A	4 929	—	1 040	776	1 525	—	8 270
BBB	485	—	—	42	—	255	782
BB et moins	551	—	—	—	—	21 959	22 510
Aucune cote ^C	76	—	—	—	—	202	278
Total	17 115	8 384	10 433	935	1 580	22 416	60 863

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	9 129	9 525	7 326	322	56	—	26 358
A	4 334	—	1 838	1 271	1 401	—	8 844
BBB	289	—	—	502	—	296	1 087
BB et moins	400	—	—	—	—	18 382	18 782
Aucune cote ^C	102	—	—	—	—	149	251
Total	14 254	9 525	9 164	2 095	1 457	18 827	55 322

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C 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'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 2023						
Conventions de revente	935	—	935 ^A	893	42	—
Dérivés négociés hors cote	1 580	—	1 580 ^B	1 127	336	117
Total	2 515	—	2 515	2 020	378	117
31 mars 2022						
Conventions de revente	2 095	—	2 095 ^A	1 010	1 082	3
Dérivés négociés hors cote	1 600	143	1 457 ^B	1 227	215	15
Total	3 695	143	3 552	2 237	1 297	18

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 2023						
Conventions de rachat	6 899	—	6 899 ^A	893	6 006	—
Dérivés négociés hors cote	1 182	—	1 182 ^B	1 051	127	4
Garanties à payer	83	—	83 ^C	76	—	7
Total	8 164	—	8 164	2 020	6 133	11
31 mars 2022						
Conventions de rachat	2 867	—	2 867 ^A	1 010	1 849	8
Dérivés négociés hors cote	1 965	143	1 822 ^B	1 123	663	36
Garanties à payer	104	—	104 ^C	104	—	—
Total	4 936	143	4 793	2 237	2 512	44

^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. 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 2023, 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	(789)	—	—	(789)
Intérêts à payer	(76)	(9)	—	(85)
Titres vendus à découvert	(1 825)	—	—	(1 825)
Garanties à payer	(700)	—	—	(700)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 416)	(483)	—	(6 899)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 735)	(3 549)	(11 300)	(17 584)
Fournisseurs et autres passifs	(272)	(3)	(107)	(382)
Total	(12 813)	(4 044)	(11 407)	(28 264)
(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	883	455	270	1 608
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(674)	(374)	(148)	(1 196)
Total	209	81	122	412

^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 2022, 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	(779)	—	—	(779)
Intérêts à payer	(53)	(6)	—	(59)
Titres vendus à découvert	(1 714)	—	—	(1 714)
Garanties à payer	(107)	—	(383)	(490)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 606)	(1 261)	—	(2 867)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 754)	(1 423)	(9 400)	(16 577)
Fournisseurs et autres passifs	(194)	(2)	(117)	(313)
Total	(10 207)	(2 692)	(9 900)	(22 799)
(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	617	529	353	1 499
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(978)	(639)	(236)	(1 853)
Total	(361)	(110)	117	(354)

^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 2023 et 2022.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022.

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 2023		31 mars 2022	
	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 4,41 % et 4,44 % et venant à échéance de 120 à 180 jours (entre 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours au 31 mars 2022)	29	29	172	171
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,40 % et 5,56 % et venant à échéance de 32 à 365 jours (entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours au 31 mars 2022)	5 293	5 235	5 750	5 748
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	961	951	960	975
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 036	1 020	1 034	1 030
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	—	—	1 256	1 258
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	914	896	912	921
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	904	824	844	790
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	1 057	971	1 095	1 014
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	731	666	686	635
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	990	896	912	846
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	1 237	1 171	1 140	1 086
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	990	872	912	855
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	731	673	730	702
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	990	986	547	546
Billets à moyen terme de série G6 libellés en dollars américains, portant intérêt à 3,50 % par année et venant à échéance le 29 juin 2027	990	967	—	—
Billets à moyen terme de série G7 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,57 % et venant à échéance le 5 août 2032	152	152	—	—
Billets à moyen terme de série G8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,75 % et venant à échéance le 15 juin 2029	1 017	1 031	—	—
Billets à moyen terme de série G9 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,82 % et venant à échéance le 31 janvier 2033	133	134	—	—
Billets à moyen terme de série G10 libellés en euro, portant intérêt à 3,68 % et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2038	108	110	—	—
Total	18 263	17 584	16 950	16 577

8— Emprunts (suite)

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

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 184 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (gains non réalisés de 503 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022).

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Billets à ordre à court terme	162	11
Billets à moyen terme	241	166
Total	403	177

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 2023.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	16 577	20 566	(19 802)	439	(196)	17 584
Emprunts	16 577	20 566	(19 802)	439	(196)	17 584

^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 2022.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	12 196	23 627	(18 744)	38	(540)	16 577
Emprunts	12 196	23 627	(18 744)	38	(540)	16 577

^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 net 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 2 428 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (2 791 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022) 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 :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- 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.
- 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 2023	31 mars 2022
Actions cotées	39 087	43 170
Placements privés	27 236	25 823
Titres à revenu fixe	32 938	29 723
Titres de créance	19 099	15 981
Placements immobiliers	23 433	22 694
Placements en infrastructures	21 476	17 158
Placements en ressources naturelles	8 979	8 479
Portefeuille complémentaire	1 589	1 041
Autre ^A	4 372	4 181
Total	178 209	168 250

^A 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 par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2023			2022		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	(301)	(314)	(615)	2 771	(206)	2 565
Placements privés	880	(101)	779	6 269	(91)	6 178
Titres à revenu fixe	466	(117)	349	(596)	(57)	(653)
Titres de créance	2 245	(84)	2 161	900	(63)	837
Placements immobiliers	395	(258)	137	4 816	(160)	4 656
Placements en infrastructures	3 664	(251)	3 413	2 045	(136)	1 909
Placements en ressources naturelles	1 165	(137)	1 028	1 204	(82)	1 122
Portefeuille complémentaire	(59)	(2)	(61)	27	1	28
Autre ^C	379	(126)	253	(257)	(1)	(258)
Total	8 834	(1 390)	7 444	17 179	(795)	16 384

^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 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)	2023	2022
Charges d'intérêts	587	183
Coûts de transaction	101	113
Frais de gestion externe des placements ^A	48	28
Autres (montant net)	110	42
Total	846	366

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 142 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (289 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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 431 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (357 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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)	2023	2022
Salaires et avantages du personnel	334	265
Honoraires de consultation et de services professionnels	100	72
Locaux et matériel	14	12
Données de marché et applications commerciales	44	39
Amortissement des immobilisations corporelles	19	23
Droits de garde	4	4
Autres charges d'exploitation	29	14
Total	544	429

13— Répartition du résultat net

La répartition du résultat net 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, la présidente 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, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2023	2022
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0	72,9
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,4	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
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 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 net 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 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 net 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 net et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	12	9
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	7	7
Total	19	16

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 employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 2023 et 2022, 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 2 643 millions \$ au 31 mars 2023 (2 051 millions \$ au 31 mars 2022), dont un montant de 1 933 millions \$ a été attribué au compte de régime (1 497 millions \$ au 31 mars 2022), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2023, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juin 2023 et juin 2042 (entre mai 2022 et novembre 2029 au 31 mars 2022).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2023 (1 million \$ au 31 mars 2022), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (néant au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Actions étrangères	2	2
Placements immobiliers	3 352	3 157
Placements privés	9 619	9 314
Placements en infrastructures	4 318	2 713
Placements en ressources naturelles	492	377
Titres de créance privés	5 092	4 050
Placements alternatifs	1 497	1 434
Total	24 372	21 047

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2023 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2022).

– Compte du régime de pension des Forces canadiennes

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

À la 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 2023 et 2022, et les états du résultat net, 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 2023 et 2022, 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.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

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 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.

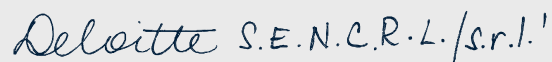
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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.



Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Actif		
Placements (note 4.1)	54 514	51 223
Autres actifs	36	40
Total de l'actif	54 550	51 263
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	101	82
Passifs liés à des placements (note 4.1)	3 023	2 065
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	4 624	4 409
Total du passif	7 748	6 556
Actif net	46 802	44 707
Capitaux propres (note 9)	46 802	44 707
Total du passif et des capitaux propres	54 550	51 263

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Revenu de placement	2 328	4 596
Charges liées aux placements (note 11)	(224)	(98)
Revenu de placement net	2 104	4 498
Charges d'exploitation (note 12)	(144)	(114)
Résultat net	1 960	4 384

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	16 507	16 022
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	135	485
Solde à la fin de l'exercice	16 642	16 507
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	28 200	23 816
Résultat net	1 960	4 384
Solde à la fin de l'exercice	30 160	28 200
Total des capitaux propres	46 802	44 707

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)	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	1 960	4 384
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	5	6
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(27)	10
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	50	(134)
	1 988	4 266
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(3 557)	(5 095)
Augmentation des autres actifs	—	(1)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	19	(3)
Augmentation (diminution) des passifs liés à des placements	977	(139)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(573)	(972)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	5 444	6 342
Remboursement d'emprunts	(5 294)	(5 062)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	135	485
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	285	1 765
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(2)	(3)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(2)	(3)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(290)	790
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	27	(10)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	1 617	837
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^A	1 354	1 617
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(133)	(47)

Les notes font partie intégrante des états financiers.

^A Au 31 mars 2023, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 1 346 millions \$ (1 612 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 8 millions \$ (5 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022

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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 15 mai 2023.

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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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, 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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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.

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 aucune incidence importante anticipée sur ses états financiers.

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 2023	31 mars 2022
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	862	956
Actions étrangères	6 787	8 162
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	7 914	7 655
Placements privés	6 907	6 473
Placements en infrastructures	6 915	5 724
Placements en ressources naturelles	3 590	3 047
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 950	2 595
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	4 466	3 768
Obligations indexées à l'inflation	2 200	2 529
Titres de créance privés	5 840	4 973
Placements alternatifs	4 789	4 194
	53 220	50 076
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	488	95
Intérêts à recevoir	97	61
Dividendes à recevoir	40	35
Titres acquis en vertu de conventions de revente	246	557
Actifs liés à des produits dérivés	423	399
	1 294	1 147
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	54 514	51 223
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(209)	(207)
Intérêts à payer	(22)	(16)
Titres vendus à découvert	(480)	(456)
Garanties à payer	(184)	(130)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 814)	(763)
Passifs liés à des produits dérivés	(314)	(493)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 023)	(2 065)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 624)	(4 409)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(4 624)	(4 409)
Placements nets	46 867	44 749

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 1 346 millions \$ au 31 mars 2023 (1 612 millions \$ au 31 mars 2022). 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	710	—	—	1 021	—	—
Bons et droits de souscription	—	—	—	2	1	—
Options : acquises	175	6	—	79	1	—
souscrites	230	—	(3)	128	—	(1)
Hors cote						
Swaps	3 979	127	(44)	4 080	94	(45)
Options : acquises	16	—	—	12	—	—
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	44	—	—	63	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	20 670	136	(160)	12 082	75	(252)
Swaps	686	17	(6)	144	—	(7)
Options : acquises	396	2	—	295	3	—
souscrites	512	—	(2)	342	—	(2)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	423	—	—	1 516	—	—
Options : acquises	9 334	1	—	9 499	9	—
souscrites	8 548	—	(1)	8 195	—	(7)
Hors cote						
Contrats à terme	272	2	(1)	—	—	—
Swaps	670	6	(3)	417	24	(2)
Options : acquises	12 623	123	—	10 753	192	—
souscrites	14 735	—	(92)	11 513	—	(176)
Hors cote compensés						
Swaps	15 559	—	—	11 764	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	108	—	(2)	51	—	(1)
souscrits ^A	232	3	—	10	—	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	389	—	—	359	—	—
souscrits ^A	—	—	—	36	—	—
Total		423	(314)		399	(493)

^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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	19 464	7	(4)	20 503	11	(8)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	54 899	416	(310)	39 699	388	(485)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	15 948	—	—	12 159	—	—
Total		423	(314)		399	(493)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Moins de 3 mois	44 180	28 570
De 3 à 12 mois	28 656	24 992
Plus d'un an	17 475	18 799

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 2023, 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	529	333	—	862
Actions étrangères	6 400	199	188	6 787
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	7 914	7 914
Placements privés	—	—	6 907	6 907
Placements en infrastructures	—	—	6 915	6 915
Placements en ressources naturelles	—	—	3 590	3 590
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 094	856	—	2 950
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 563	2 902	1	4 466
Obligations indexées à l'inflation	2 200	—	—	2 200
Titres de créance privés	—	—	5 840	5 840
Placements alternatifs	—	2 963	1 826	4 789
	12 786	7 253	33 181	53 220
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	488	—	488
Intérêts à recevoir	—	97	—	97
Dividendes à recevoir	—	40	—	40
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	246	—	246
Actifs liés à des produits dérivés	7	416	—	423
	7	1 287	—	1 294
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	12 793	8 540	33 181	54 514
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(209)	—	(209)
Intérêts à payer	—	(22)	—	(22)
Titres vendus à découvert	(449)	(31)	—	(480)
Garanties à payer	—	(184)	—	(184)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(1 814)	—	(1 814)
Passifs liés à des produits dérivés	(4)	(310)	—	(314)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(453)	(2 570)	—	(3 023)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(4 624)	—	(4 624)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(4 624)	—	(4 624)
Placements nets	12 340	1 346	33 181	46 867

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 2022, 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	609	347	—	956
Actions étrangères	7 729	171	262	8 162
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	7 655	7 655
Placements privés	—	—	6 473	6 473
Placements en infrastructures	—	—	5 724	5 724
Placements en ressources naturelles	—	—	3 047	3 047
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	642	1 953	—	2 595
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	901	2 866	1	3 768
Obligations indexées à l'inflation	2 529	—	—	2 529
Titres de créance privés	—	—	4 973	4 973
Placements alternatifs	—	2 552	1 642	4 194
	12 410	7 889	29 777	50 076
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	95	—	95
Intérêts à recevoir	—	61	—	61
Dividendes à recevoir	—	35	—	35
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	557	—	557
Actifs liés à des produits dérivés	11	388	—	399
	11	1 136	—	1 147
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	12 421	9 025	29 777	51 223
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(207)	—	(207)
Intérêts à payer	—	(16)	—	(16)
Titres vendus à découvert	(456)	—	—	(456)
Garanties à payer	—	(130)	—	(130)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(763)	—	(763)
Passifs liés à des produits dérivés	(8)	(485)	—	(493)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(464)	(1 601)	—	(2 065)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(4 409)	—	(4 409)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(4 409)	—	(4 409)
Placements nets	11 957	3 015	29 777	44 749

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 30 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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 plus récents 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, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris 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 à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	188	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	7 247	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	3,30 % – 19,00 % (7,40 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				3,56 % – 12,00 % (5,60 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 10,00 % (4,62 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	98,00 % – 100,00 % (99,55 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	3,42 \$ – 1 750,44 \$ (256,48 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	667	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	12 528	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,50 % – 20,00 % (9,68 %)
				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	4 884	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	4 416	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,48 % (12,56 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 424	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 826	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		33 181			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	262	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	7 067	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				2,90 % – 13,33 % (5,38 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	588	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	10 682	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
				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	4 562	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	3 787	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 186	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 642	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		29 777			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	262	7	(25)	—	5	(52)	(9)	188
Placements sur les marchés privés	22 899	3 522	(1 951)	—	666	232	(42)	25 326
Titres à revenu fixe	4 974	1 531	(837)	—	69	104	—	5 841
Placements alternatifs	1 642	133	(113)	—	21	143	—	1 826
Total	29 777	5 193	(2 926)	—	761	427	(51)	33 181

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 9 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 42 millions \$ 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	242	83	(53)	—	9	(89)	70	262
Placements sur les marchés privés	19 086	3 934	(3 000)	—	1 007	2 202	(330)	22 899
Titres à revenu fixe	3 534	2 560	(1 130)	(1)	19	(8)	—	4 974
Placements alternatifs	1 698	279	(425)	—	178	(88)	—	1 642
Total	24 560	6 856	(4 608)	(1)	1 213	2 017	(260)	29 777

^A Comprendent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Des placements sur les marchés privés totalisant 330 millions \$ qui étaient classés au niveau 3 au 31 mars 2021, étant donné que leurs justes valeurs avaient été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes, ont été transférés au cours l'exercice clos le 31 mars 2022. Un placement de 34 millions \$ a été transféré au niveau 1 puisqu'il a été coté en Bourse, et les autres placements, de 296 millions \$, ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 70 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

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 de justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 4 % et une diminution de 4 % au 31 mars 2023 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	842	720
Biens détenus en garantie ^A	882	784
Titres empruntés	371	357
Biens donnés en garantie ^B	394	376
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 836	752
Biens donnés en garantie	1 825	758
Titres acquis en vertu de conventions de revente	249	556
Biens détenus en garantie ^C	248	555
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	417	477
Biens détenus en garantie ^D	359	281

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 163 millions \$ et 719 millions \$ au 31 mars 2023 (respectivement néant et 784 millions \$ au 31 mars 2022). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

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

^C Au 31 mars 2023, un montant de 109 millions \$ (99 millions \$ au 31 mars 2022) 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 59 millions \$ (15 millions \$ au 31 mars 2022) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 22 millions \$ en espèces au 31 mars 2023 (28 millions \$ au 31 mars 2022) et 337 millions \$ en titres au 31 mars 2023 (253 millions \$ au 31 mars 2022). 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 le 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 2023, 128 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (126 entités d'investissement en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2022).

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 2023 (85 entités émettrices au 31 mars 2022).

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 2023		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

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 pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre 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 valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue est utilisée à titre d'une mesure clé du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que seulement dans 5 % des cas les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2023 (%)	31 mars 2022 (%)
VaR	19,6	17,4

Simulation de crise

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 2023					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	—	—	—	—	2 950 ^A	2 950
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	131	1 962	1 280	1 029	64 ^B	4 466
Obligations indexées à l'inflation	—	937	763	500	—	2 200
Titres de créance privés	200	1 288	2 190	798	1 364 ^C	5 840
Total des titres à revenu fixe	331	4 187	4 233	2 327	4 378	15 456

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					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	—	—	—	—	2 595 ^A	2 595
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	70	1 394	1 126	953	225 ^B	3 768
Obligations indexées à l'inflation	106	909	881	633	—	2 529
Titres de créance privés	39	1 002	2 012	670	1 250 ^C	4 973
Total des titres à revenu fixe	215	3 305	4 019	2 256	4 070	13 865

^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 32 975 millions \$ au 31 mars 2023 (32 017 millions \$ au 31 mars 2022), 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 4 789 millions \$ au 31 mars 2023 (4 194 millions \$ au 31 mars 2022), 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 VaR 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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole « ISDA ») qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2023, uniquement les instruments indexés aux taux interbancaires offerts à Londres (« LIBOR ») en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 ou ceux indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	1 459	84
Valeur nominale des dérivés	1 454	1 745

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 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	29 690	66,0
Euro	5 428	12,1
Dollar de Hong Kong	2 029	4,5
Livre sterling	1 660	3,7
Yen japonais	1 091	2,4
Roupie indienne	725	1,6
Peso mexicain	708	1,6
Nouveau dollar taïwanais	402	0,9
Dollar de Singapour	390	0,9
Franc suisse	361	0,8
Rands d'Afrique du Sud	326	0,7
Autres	2 154	4,8
Total	44 964	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 6 283 millions \$ pour le compte de régime (3 950 millions \$ US, 490 millions €, 80 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 348 millions de pesos mexicains, 45 millions de dollars australiens, 424 millions de roupies indiennes et 818 millions de yen japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	25 074	64,0
Euro	4 099	10,5
Yen japonais	1 822	4,7
Livre sterling	1 745	4,5
Dollar de Hong Kong	1 121	2,9
Dollar australien	940	2,4
Roupie indienne	725	1,9
Peso mexicain	600	1,5
Franc suisse	399	1,0
Nouveau dollar taïwanais	300	0,8
Yuan chinois	294	0,8
Won sud-coréen	225	0,6
Autres	1 819	4,4
Total	39 163	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 5 469 millions \$ pour le compte de régime (3 633 millions \$ US, 457 millions €, 125 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 375 millions de pesos mexicains, 48 millions de dollars australiens 515 millions de roupies indiennes, 829 millions de yen japonais et 6 millions de dollars néo-zélandais). 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 2023, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 16 milliards \$ (15 milliards \$ au 31 mars 2022). Ce montant 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 :

		31 mars 2023						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A	
AAA-AA	2 912	2 205	2 471	31	14	—	7 633	
A	1 296	—	273	204	402	—	2 175	
BBB	128	—	—	11	—	67	206	
BB et moins	145	—	—	—	—	5 774	5 919	
Aucune cote ^C	20	—	—	—	—	53	73	
Total	4 501	2 205	2 744	246	416	5 894	16 006	

		31 mars 2022						
(en millions de dollars canadiens)	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A	
AAA-AA	2 428	2 533	1 948	86	15	—	7 010	
A	1 153	—	489	338	373	—	2 353	
BBB	77	—	—	133	—	79	289	
BB et moins	106	—	—	—	—	4 889	4 995	
Aucune cote ^C	27	—	—	—	—	40	67	
Total	3 791	2 533	2 437	557	388	5 008	14 714	

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C 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'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 2023						
Conventions de revente	246	—	246 ^A	235	11	—
Dérivés négociés hors cote	416	—	416 ^B	296	89	31
Total	662	—	662	531	100	31
31 mars 2022						
Conventions de revente	557	—	557 ^A	269	287	1
Dérivés négociés hors cote	426	38	388 ^B	326	58	4
Total	983	38	945	595	345	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 2023						
Conventions de rachat	1 814	—	1 814 ^A	235	1 579	—
Dérivés négociés hors cote	310	—	310 ^B	276	33	1
Garanties à payer	22	—	22 ^C	20	—	2
Total	2 146	—	2 146	531	1 612	3
31 mars 2022						
Conventions de rachat	763	—	763 ^A	269	492	2
Dérivés négociés hors cote	523	38	485 ^B	298	177	10
Garanties à payer	28	—	28 ^C	28	—	—
Total	1 314	38	1 276	595	669	12

^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. 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 2023, 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	(209)	—	—	(209)
Intérêts à payer	(20)	(2)	—	(22)
Titres vendus à découvert	(480)	—	—	(480)
Garanties à payer	(184)	—	—	(184)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 687)	(127)	—	(1 814)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(719)	(933)	(2 972)	(4 624)
Fournisseurs et autres passifs	(72)	(1)	(28)	(101)
Total	(3 371)	(1 063)	(3 000)	(7 434)
(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	232	120	71	423
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(177)	(98)	(39)	(314)
Total	55	22	32	109

^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 2022, 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	(207)	—	—	(207)
Intérêts à payer	(14)	(2)	—	(16)
Titres vendus à découvert	(456)	—	—	(456)
Garanties à payer	(28)	—	(102)	(130)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(427)	(336)	—	(763)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 531)	(378)	(2 500)	(4 409)
Fournisseurs et autres passifs	(50)	(1)	(31)	(82)
Total	(2 713)	(717)	(2 633)	(6 063)
(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	164	141	94	399
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(260)	(170)	(63)	(493)
Total	(96)	(29)	31	(94)

^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 2023 et 2022.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022.

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 :

	31 mars 2023		31 mars 2022	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
(en millions de dollars canadiens)				
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 4,41 % et 4,44 % et venant à échéance de 120 à 180 jours (entre 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours au 31 mars 2022)	8	8	46	46
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,40 % et 5,56 % et venant à échéance de 32 à 365 jours (entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours au 31 mars 2022)	1 395	1 376	1 532	1 528
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	253	250	255	259
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	272	268	275	274
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	—	—	334	335
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	240	236	243	245
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	238	217	224	210
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	278	255	291	270
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	192	175	182	169
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	260	236	242	225
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	325	309	303	288
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	260	229	242	228
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	192	177	194	187
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	260	259	145	145
Billets à moyen terme de série G6 libellés en dollars américains, portant intérêt à 3,50 % par année et venant à échéance le 29 juin 2027	260	254	—	—
Billets à moyen terme de série G7 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,57 % et venant à échéance le 5 août 2032	40	40	—	—
Billets à moyen terme de série G8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,75 % et venant à échéance le 15 juin 2029	267	271	—	—
Billets à moyen terme de série G9 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,82 % et venant à échéance le 31 janvier 2033	35	35	—	—
Billets à moyen terme de série G10 libellés en euro, portant intérêt à 3,68 % et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2038	28	29	—	—
Total	4 803	4 624	4 508	4 409

8— Emprunts (suite)

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

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 50 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (gains non réalisés de 134 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022).

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Billets à ordre à court terme	43	3
Billets à moyen terme	64	44
Total	107	47

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 2023.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	4 409	5 444	(5 294)	115	(50)	4 624
Emprunts	4 409	5 444	(5 294)	115	(50)	4 624

^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 2022.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	3 263	6 342	(5 062)	10	(144)	4 409
Emprunts	3 263	6 342	(5 062)	10	(144)	4 409

^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 net 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 135 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (485 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022) 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 :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- 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.
- 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 2023	31 mars 2022
Actions cotées	10 279	11 483
Placements privés	7 163	6 868
Titres à revenu fixe	8 663	7 905
Titres de créance	5 023	4 250
Placements immobiliers	6 162	6 036
Placements en infrastructures	5 648	4 563
Placements en ressources naturelles	2 361	2 255
Portefeuille complémentaire	418	277
Autre ^A	1 150	1 112
Total	46 867	44 749

^A 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 par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2023			2022		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	(79)	(83)	(162)	741	(55)	686
Placements privés	232	(27)	205	1 678	(24)	1 654
Titres à revenu fixe	123	(31)	92	(160)	(15)	(175)
Titres de créance	591	(22)	569	241	(17)	224
Placements immobiliers	104	(68)	36	1 289	(43)	1 246
Placements en infrastructures	965	(67)	898	547	(36)	511
Placements en ressources naturelles	307	(36)	271	322	(22)	300
Portefeuille complémentaire	(15)	(1)	(16)	7	—	7
Autre ^C	100	(33)	67	(69)	—	(69)
Total	2 328	(368)	1 960	4 596	(212)	4 384

^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 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)	2023	2022
Charges d'intérêts	155	49
Coûts de transaction	27	30
Frais de gestion externe des placements ^A	13	8
Autres (montant net)	29	11
Total	224	98

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 37 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (77 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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 113 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (95 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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)	2023	2022
Salaires et avantages du personnel	88	72
Honoraires de consultation et de services professionnels	27	19
Locaux et matériel	4	3
Données de marché et applications commerciales	12	10
Amortissement des immobilisations corporelles	5	6
Droits de garde	1	1
Autres charges d'exploitation	7	3
Total	144	114

13— Répartition du résultat net

La répartition du résultat net 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, la présidente 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, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2023	2022
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0	72,9
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,4	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
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 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 net 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 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 net 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 net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2023	2022
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	3 168	2 394
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 816	1 943
Total	4 984	4 337

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 employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 2023 et 2022, 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 2 643 millions \$ au 31 mars 2023 (2 051 millions \$ au 31 mars 2022), dont un montant de 508 millions \$ a été attribué au compte de régime (398 millions \$ au 31 mars 2022), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2023, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juin 2023 et juin 2042 (entre mai 2022 et novembre 2029 au 31 mars 2022).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2023 (1 million \$ au 31 mars 2022), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (néant au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Actions étrangères	1	1
Placements immobiliers	882	840
Placements privés	2 529	2 477
Placements en infrastructures	1 136	722
Placements en ressources naturelles	129	100
Titres de créance privés	1 339	1 077
Placements alternatifs	394	381
Total	6 410	5 598

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2023 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2022).

– Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique

Rapport sur 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 2023 et 2022, et les états du résultat net, 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 2023 et 2022, 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.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

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 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. 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.

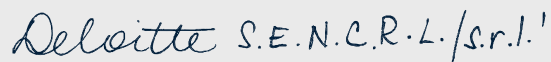
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations 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.



Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Actif		
Placements (note 4.1)	20 438	18 921
Autres actifs	13	14
Total de l'actif	20 451	18 935
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	38	30
Passifs liés à des placements (note 4.1)	1 133	763
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	1 734	1 629
Total du passif	2 905	2 422
Actif net	17 546	16 513
Capitaux propres (note 9)	17 546	16 513
Total du passif et des capitaux propres	20 451	18 935

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Revenu de placement	873	1 687
Charges liées aux placements (note 11)	(84)	(36)
Revenu de placement net	789	1 651
Charges d'exploitation (note 12)	(53)	(42)
Résultat net	736	1 609

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	6 209	5 983
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	297	226
Solde à la fin de l'exercice	6 506	6 209
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	10 304	8 695
Résultat net	736	1 609
Solde à la fin de l'exercice	11 040	10 304
Total des capitaux propres	17 546	16 513

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)	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	736	1 609
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	2	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(10)	4
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	18	(49)
	746	1 566
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(1 607)	(1 924)
Diminution des autres actifs	—	2
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	8	(2)
Augmentation (diminution) des passifs liés à des placements	375	(50)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(478)	(408)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	2 032	2 312
Remboursement d'emprunts	(1 951)	(1 836)
Transferts de fonds reçus (note 9.2)	297	226
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	378	702
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	—	(1)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	—	(1)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(100)	293
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	10	(4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	597	308
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^A	507	597
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(50)	(17)

Les notes font partie intégrante des états financiers.

^A Au 31 mars 2023, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 505 millions \$ (595 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 2 millions \$ (2 millions \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022

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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 15 mai 2023.

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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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, 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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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.

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 aucune incidence importante anticipée sur ses états financiers.

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 2023	31 mars 2022
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	323	353
Actions étrangères	2 545	3 013
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	2 967	2 828
Placements privés	2 589	2 391
Placements en infrastructures	2 593	2 114
Placements en ressources naturelles	1 346	1 126
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	1 106	959
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 674	1 392
Obligations indexées à l'inflation	825	934
Titres de créance privés	2 190	1 837
Placements alternatifs	1 795	1 549
	19 953	18 496
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	183	36
Intérêts à recevoir	36	23
Dividendes à recevoir	15	13
Titres acquis en vertu de conventions de revente	92	206
Actifs liés à des produits dérivés	159	147
	485	425
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	20 438	18 921
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(78)	(77)
Intérêts à payer	(8)	(6)
Titres vendus à découvert	(180)	(168)
Garanties à payer	(69)	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(680)	(282)
Passifs liés à des produits dérivés	(118)	(182)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 133)	(763)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 734)	(1 629)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(1 734)	(1 629)
Placements nets	17 571	16 529

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 505 millions \$ au 31 mars 2023 (595 millions \$ au 31 mars 2022). 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	266	—	—	377	—	—
Bons et droits de souscription	—	—	—	1	1	—
Options : acquises	66	2	—	29	1	—
souscrites	86	—	(1)	47	—	—
Hors cote						
Swaps	1 492	47	(16)	1 507	35	(17)
Options : acquises	6	—	—	4	—	—
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	17	—	—	23	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	7 748	52	(61)	4 464	28	(92)
Swaps	257	6	(2)	53	—	(3)
Options : acquises	149	1	—	109	1	—
souscrites	192	—	(1)	126	—	(1)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	159	—	—	560	—	—
Options : acquises	3 498	1	—	3 509	2	—
souscrites	3 205	—	—	3 027	—	(3)
Hors cote						
Contrats à terme	102	1	—	—	—	—
Swaps	251	2	(1)	154	9	(1)
Options : acquises	4 733	46	—	3 972	70	—
souscrites	5 524	—	(35)	4 252	—	(65)
Hors cote compensés						
Swaps	5 833	—	—	4 346	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	41	—	(1)	19	—	—
souscrits ^A	87	1	—	4	—	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	146	—	—	132	—	—
souscrits ^A	—	—	—	13	—	—
Total		159	(118)		147	(182)

^A Investissements PSP garanti 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivé cotés	7 297	3	(1)	7 573	4	(3)
Instrument dérivé négociés hors cote	20 582	156	(117)	14 664	143	(179)
Instrument dérivés hors cote compensés	5 979	—	—	4 491	—	—
Total		159	(118)		147	(182)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Moins de 3 mois	16 563	10 553
De 3 à 12 mois	10 743	9 231
Plus d'un an	6 552	6 944

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 2023, 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	198	125	—	323
Actions étrangères	2 401	74	70	2 545
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	2 967	2 967
Placements privés	—	—	2 589	2 589
Placements en infrastructures	—	—	2 593	2 593
Placements en ressources naturelles	—	—	1 346	1 346
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	785	321	—	1 106
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	586	1 088	—	1 674
Obligations indexées à l'inflation	825	—	—	825
Titres de créance privés	—	—	2 190	2 190
Placements alternatifs	—	1 110	685	1 795
	4 795	2 718	12 440	19 953
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	183	—	183
Intérêts à recevoir	—	36	—	36
Dividendes à recevoir	—	15	—	15
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	92	—	92
Actifs liés à des produits dérivés	3	156	—	159
	3	482	—	485
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 798	3 200	12 440	20 438
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(78)	—	(78)
Intérêts à payer	—	(8)	—	(8)
Titres vendus à découvert	(168)	(12)	—	(180)
Garanties à payer	—	(69)	—	(69)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(680)	—	(680)
Passifs liés à des produits dérivés	(1)	(117)	—	(118)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(169)	(964)	—	(1 133)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(1 734)	—	(1 734)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(1 734)	—	(1 734)
Placements nets	4 629	502	12 440	17 571

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 2022, 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	225	128	—	353
Actions étrangères	2 853	63	97	3 013
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	2 828	2 828
Placements privés	—	—	2 391	2 391
Placements en infrastructures	—	—	2 114	2 114
Placements en ressources naturelles	—	—	1 126	1 126
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	237	722	—	959
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	333	1 059	—	1 392
Obligations indexées à l'inflation	934	—	—	934
Titres de créance privés	—	—	1 837	1 837
Placements alternatifs	—	943	606	1 549
	4 582	2 915	10 999	18 496
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	36	—	36
Intérêts à recevoir	—	23	—	23
Dividendes à recevoir	—	13	—	13
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	206	—	206
Actifs liés à des produits dérivés	4	143	—	147
	4	421	—	425
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	4 586	3 336	10 999	18 921
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(77)	—	(77)
Intérêts à payer	—	(6)	—	(6)
Titres vendus à découvert	(168)	—	—	(168)
Garanties à payer	—	(48)	—	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(282)	—	(282)
Passifs liés à des produits dérivés	(3)	(179)	—	(182)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(171)	(592)	—	(763)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(1 629)	—	(1 629)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(1 629)	—	(1 629)
Placements nets	4 415	1 115	10 999	16 529

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 11 millions \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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 plus récents 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, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris 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 à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	70	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 717	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	3,30 % - 19,00 % (7,40 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				3,56 % - 12,00 % (5,60 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % - 10,00 % (4,62 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	98,00 % - 100,00 % (99,55 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	3,42 \$ - 1 750,44 \$ (256,48 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	250	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Placements directs et co-investissements	4 697	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,50 % - 20,00 % (9,68 %)
				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	1 831	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 656	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % - 23,48 % (12,56 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	534	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	685	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		12 440			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	97	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 611	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	2,90 % – 13,33 % (5,38 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	217	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	3 946	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
				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	1 685	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	1 399	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	438	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	606	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		10 999			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	97	3	(11)	—	2	(18)	(3)	70
Placements sur les marchés privés	8 459	1 315	(730)	—	249	217	(15)	9 495
Titres à revenu fixe	1 837	572	(313)	—	26	68	—	2 190
Placements alternatifs	606	50	(42)	—	8	63	—	685
Total	10 999	1 940	(1 096)	—	285	330	(18)	12 440

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 3 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 15 millions \$ 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	90	30	(19)	—	3	(33)	26	97
Placements sur les marchés privés	7 032	1 437	(1 095)	—	368	839	(122)	8 459
Titres à revenu fixe	1 302	937	(413)	(1)	7	5	—	1 837
Placements alternatifs	625	102	(155)	—	65	(31)	—	606
Total	9 049	2 506	(1 682)	(1)	443	780	(96)	10 999

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Des placements sur les marchés privés totalisant 122 millions \$ qui étaient classés au niveau 3 au 31 mars 2021, étant donné que leurs justes valeurs avaient été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes, ont été transférés au cours l'exercice clos le 31 mars 2022. Un placement de 13 millions \$ a été transféré au niveau 1 puisqu'il a été coté en Bourse, et les autres placements, de 109 millions \$, ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 26 millions \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

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 de justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 4 % et une diminution de 4 % au 31 mars 2023 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	316	266
Biens détenus en garantie ^A	331	290
Titres empruntés	139	132
Biens donnés en garantie ^B	148	139
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	688	278
Biens donnés en garantie	684	280
Titres acquis en vertu de conventions de revente	93	205
Biens détenus en garantie ^C	93	205
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	156	176
Biens détenus en garantie ^D	134	104

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 61 millions \$ et 270 millions \$ au 31 mars 2023 (respectivement néant et 290 millions \$ au 31 mars 2022). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

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

^C Au 31 mars 2023, un montant de 41 millions \$ (37 millions \$ au 31 mars 2022) 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 22 millions \$ (5 millions \$ au 31 mars 2022) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 8 millions \$ en espèces au 31 mars 2023 (10 millions \$ au 31 mars 2022) et 126 millions \$ en titres au 31 mars 2023 (94 millions \$ au 31 mars 2022). 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 le 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 2023, 128 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (126 entités d'investissement en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2022).

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 2023 (85 entités émettrices au 31 mars 2022).

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 2023		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

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 pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre 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 valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue est utilisée à titre d'une mesure clé du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que seulement dans 5 % des cas les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2023 (%)	31 mars 2022 (%)
VaR	19,6	17,4

Simulation de crise

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 2023					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	—	—	—	—	1 106 ^A	1 106
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	49	735	480	386	24 ^B	1 674
Obligations indexées à l'inflation	—	352	286	187	—	825
Titres de créance privés	75	483	821	299	512 ^C	2 190
Total des titres à revenu fixe	124	1 570	1 587	872	1 642	5 795

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022					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	—	—	—	—	959 ^A	959
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	26	515	416	352	83 ^B	1 392
Obligations indexées à l'inflation	39	336	325	234	—	934
Titres de créance privés	14	370	744	247	462 ^C	1 837
Total des titres à revenu fixe	79	1 221	1 485	833	1 504	5 122

^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 12 363 millions \$ au 31 mars 2023 (11 825 millions \$ au 31 mars 2022), 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 1 795 millions \$ au 31 mars 2023 (1 549 millions \$ au 31 mars 2022), 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 VaR 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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole « ISDA ») qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2023, uniquement les instruments indexés aux taux interbancaires offerts à Londres (« LIBOR ») en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 ou ceux indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 sont présentés.

(en millions de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	547	31
Valeur nominale des dérivés	545	654

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 2023	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	11 131	66,0
Euro	2 035	12,1
Dollar de Hong Kong	761	4,5
Livre sterling	622	3,7
Yen japonais	409	2,4
Roupie indienne	272	1,6
Peso mexicain	265	1,6
Nouveau dollar taïwanais	151	0,9
Dollar de Singapour	146	0,9
Franc suisse	136	0,8
Rands d'Afrique du Sud	122	0,7
Autres	808	4,8
Total	16 858	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 355 millions \$ pour le compte de régime (1 481 millions \$ US, 184 millions €, 30 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 130 millions de pesos mexicains, 17 millions de dollars australiens, 159 millions de roupies indiennes et 307 millions de yen japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2022	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	9 262	64,0
Euro	1 514	10,5
Yen japonais	673	4,7
Livre sterling	645	4,5
Dollar de Hong Kong	414	2,9
Dollar australien	347	2,4
Roupie indienne	268	1,9
Peso mexicain	222	1,5
Franc suisse	147	1,0
Nouveau dollar taïwanais	111	0,8
Yuan chinois	109	0,8
Won sud-coréen	83	0,6
Autres	672	4,4
Total	14 467	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 020 millions \$ pour le compte de régime (1 342 millions \$ US, 169 millions €, 46 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 138 millions de pesos mexicains, 18 millions de dollars australiens, 190 millions de roupies indiennes, 306 millions de yen japonais et 2 millions de dollars néo-zélandais). 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 2023, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 6 milliards \$ (5 milliards \$ au 31 mars 2022). Ce montant 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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2023						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	1 092	827	927	12	5	—	2 863
A	486	—	102	76	151	—	815
BBB	48	—	—	4	—	25	77
BB et moins	54	—	—	—	—	2 165	2 219
Aucune cote ^C	7	—	—	—	—	20	27
Total	1 687	827	1 029	92	156	2 210	6 001

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	897	936	719	32	6	—	2 590
A	426	—	181	125	137	—	869
BBB	28	—	—	49	—	29	106
BB et moins	39	—	—	—	—	1 806	1 845
Aucune cote ^C	10	—	—	—	—	15	25
Total	1 400	936	900	206	143	1 850	5 435

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C 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'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 2023						
Conventions de revente	92	—	92 ^A	88	4	—
Dérivés négociés hors cote	156	—	156 ^B	111	33	12
Total	248	—	248	199	37	12
31 mars 2022						
Conventions de revente	206	—	206 ^A	99	107	—
Dérivés négociés hors cote	157	14	143 ^B	121	20	2
Total	363	14	349	220	127	2

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 2023						
Conventions de rachat	680	—	680 ^A	88	592	—
Dérivés négociés hors cote	117	—	117 ^B	104	13	—
Garanties à payer	8	—	8 ^C	7	—	1
Total	805	—	805	199	605	1
31 mars 2022						
Conventions de rachat	282	—	282 ^A	99	182	1
Dérivés négociés hors cote	193	14	179 ^B	111	65	3
Garanties à payer	10	—	10 ^C	10	—	—
Total	485	14	471	220	247	4

^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. 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 2023, 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	(78)	—	—	(78)
Intérêts à payer	(7)	(1)	—	(8)
Titres vendus à découvert	(180)	—	—	(180)
Garanties à payer	(69)	—	—	(69)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(632)	(48)	—	(680)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(270)	(350)	(1 114)	(1 734)
Fournisseurs et autres passifs	(27)	—	(11)	(38)
Total	(1 263)	(399)	(1 125)	(2 787)
(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	87	45	27	159
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(66)	(37)	(15)	(118)
Total	21	8	12	41

^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 2022, 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	(77)	—	—	(77)
Intérêts à payer	(5)	(1)	—	(6)
Titres vendus à découvert	(168)	—	—	(168)
Garanties à payer	(10)	—	(38)	(48)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(158)	(124)	—	(282)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(566)	(140)	(923)	(1 629)
Fournisseurs et autres passifs	(19)	—	(11)	(30)
Total	(1 003)	(265)	(972)	(2 240)

(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	60	52	35	147
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(96)	(63)	(23)	(182)
Total	(36)	(11)	12	(35)

^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 2023 et 2022.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022.

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 :

	31 mars 2023		31 mars 2022	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
(en millions de dollars canadiens)				
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 4,41 % et 4,44 % et venant à échéance de 120 à 180 jours (entre 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours au 31 mars 2022)	3	3	17	17
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,40 % et 5,56 % et venant à échéance de 32 à 365 jours (entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours au 31 mars 2022)	521	516	563	565
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	95	94	94	96
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	102	101	102	101
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	—	—	123	124
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	90	88	90	90
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	89	81	83	78
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	104	96	108	100
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	72	66	67	62
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	98	88	90	83
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	122	116	112	106
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	98	86	90	84
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	72	66	72	69
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	98	97	54	54
Billets à moyen terme de série G6 libellés en dollars américains, portant intérêt à 3,50 % par année et venant à échéance le 29 juin 2027	98	95	—	—
Billets à moyen terme de série G7 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,57 % et venant à échéance le 5 août 2032	15	15	—	—
Billets à moyen terme de série G8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,75 % et venant à échéance le 15 juin 2029	100	102	—	—
Billets à moyen terme de série G9 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,82 % et venant à échéance le 31 janvier 2033	13	13	—	—
Billets à moyen terme de série G10 libellés en euro, portant intérêt à 3,68 % et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2038	11	11	—	—
Total	1 801	1 734	1 665	1 629

8— Emprunts (suite)

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

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 18 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (gains non réalisés de 49 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022).

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

(en millions de dollars canadiens)	2023	2022
Billets à ordre à court terme	16	1
Billets à moyen terme	24	16
Total	40	17

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 2023.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 629	2 032	(1 951)	43	(19)	1 734
Emprunts	1 629	2 032	(1 951)	43	(19)	1 734

^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 2022.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	1 202	2 312	(1 836)	4	(53)	1 629
Emprunts	1 202	2 312	(1 836)	4	(53)	1 629

^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 net 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 297 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (226 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022) 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 :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- 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.
- 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 2023	31 mars 2022
Actions cotées	3 856	4 242
Placements privés	2 685	2 537
Titres à revenu fixe	3 247	2 920
Titres de créance	1 883	1 570
Placements immobiliers	2 310	2 229
Placements en infrastructures	2 117	1 685
Placements en ressources naturelles	885	833
Portefeuille complémentaire	157	102
Autre ^A	431	411
Total	17 571	16 529

^A 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 par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en millions de dollars canadiens)	2023			2022		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	(30)	(31)	(61)	272	(20)	252
Placements privés	87	(10)	77	616	(9)	607
Titres à revenu fixe	46	(11)	35	(58)	(6)	(64)
Titres de créance	222	(8)	214	88	(6)	82
Placements immobiliers	39	(25)	14	473	(16)	457
Placements en infrastructures	362	(26)	336	200	(13)	187
Placements en ressources naturelles	116	(14)	102	118	(8)	110
Portefeuille complémentaire	(6)	—	(6)	3	—	3
Autre ^C	37	(12)	25	(25)	—	(25)
Total	873	(137)	736	1 687	(78)	1 609

^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 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)	2023	2022
Charges d'intérêts	58	18
Coûts de transaction	10	11
Frais de gestion externe des placements ^A	5	3
Autres (montant net)	11	4
Total	84	36

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 14 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (28 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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 43 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (35 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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)	2023	2022
Salaires et avantages du personnel	32 886	26 177
Honoraires de consultation et de services professionnels	9 843	7 117
Locaux et matériel	1 330	1 178
Données de marché et applications commerciales	4 336	3 800
Amortissement des immobilisations corporelles	1 826	2 258
Droits de garde	358	350
Autres charges d'exploitation	2 862	1 391
Total	53 441	42 271

13— Répartition du résultat net

La répartition du résultat net 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, la présidente 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, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2023	2022
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0	72,9
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,4	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
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 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 net 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 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 net 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 net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2023	2022
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	1 170	882
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	671	716
Total	1 841	1 598

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 employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 2023 et 2022, 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 2 643 millions \$ au 31 mars 2023 (2 051 millions \$ au 31 mars 2022), dont un montant de 191 millions \$ a été attribué au compte de régime (147 millions \$ au 31 mars 2022), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2023, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juin 2023 et juin 2042 (entre mai 2022 et novembre 2029 au 31 mars 2022).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2023 (1 million \$ au 31 mars 2022), dont un montant de néant a été attribué au compte de régime (néant au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Placements immobiliers	331	310
Placements privés	947	915
Placements en infrastructures	426	267
Placements en ressources naturelles	49	37
Titres de créance privés	502	398
Placements alternatifs	148	141
Total	2 403	2 068

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2023 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2022).

— Compte du régime de pension de la Force de réserve

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

À la 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 2023 et 2022, et les états du résultat net, 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 2023 et 2022, 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.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel, mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport des auditeurs sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers

ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

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.

Pour la vérificatrice générale
du Canada,



Mélanie Cabana, CPA auditrice
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

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 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.

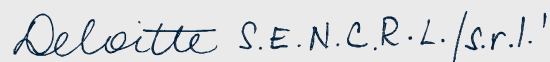
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées 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.



Montréal, Canada
Le 15 mai 2023

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique n° A125494

États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Actif		
Placements (note 4.1)	1 170 828	1 103 389
Autres actifs	762	872
Total de l'actif	1 171 590	1 104 261
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	2 160	1 785
Passifs liés à des placements (note 4.1)	64 921	44 472
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	99 322	94 976
Total du passif	166 403	141 233
Actif net	1 005 187	963 028
Capitaux propres (note 9)	1 005 187	963 028
Total du passif et des capitaux propres	1 171 590	1 104 261

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



Katherine Lee
Présidente du comité de vérification

États du résultat net

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2023	2022
Revenu de placement	50 073	99 379
Charges liées aux placements (note 11)	(4 812)	(2 113)
Revenu de placement net	45 261	97 266
Charges d'exploitation (note 12)	(3 102)	(2 490)
Résultat net	42 159	94 776

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2023	2022
Transferts de fonds		
Solde au début de l'exercice	329 631	329 631
Transferts de fonds reçus au cours de l'exercice (note 9.2)	—	—
Solde à la fin de l'exercice	329 631	329 631
Résultats non distribués		
Solde au début de l'exercice	633 397	538 621
Résultat net	42 159	94 776
Solde à la fin de l'exercice	675 556	633 397
Total des capitaux propres	1 005 187	963 028

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)	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	42 159	94 776
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	107	134
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(588)	212
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	1 075	(2 885)
	42 753	92 237
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(73 247)	(98 442)
Diminution (augmentation) des autres actifs	8	(31)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres passifs	375	(74)
Augmentation (diminution) des passifs liés à des placements	20 848	(3 568)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(9 263)	(9 878)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	117 211	136 196
Remboursement d'emprunts	(114 274)	(109 448)
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	2 937	26 748
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(22)	(58)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(22)	(58)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(6 348)	16 812
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	588	(212)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	34 832	18 232
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice^A	29 072	34 832
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(2 859)	(1 016)

Les notes font partie intégrante des états financiers.

^A Au 31 mars 2023, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 28 911 mille \$ (34 719 mille \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 161 mille \$ (113 mille \$ au 31 mars 2022) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022

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). Dans certains pays étrangers, le revenu et les gains en capital demeurent imposables.

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 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 15 mai 2023.

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 le revenu de placement des états du résultat net.

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 montants en espèces obtenus sont comptabilisés 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, 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.

Des sources d'incertitude relatives aux estimations liées à l'imprévisibilité et à la volatilité macroéconomiques comprennent le contexte géopolitique actuel, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt. Ces situations pourraient avoir une incidence continue sur les résultats financiers, en raison des incertitudes dont leur ampleur et leur durée. Les présents états financiers tiennent compte des facteurs macroéconomiques susmentionnés dans la mesure où celles-ci sont connues à la date de clôture.

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.

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 aucune incidence importante anticipée sur ses états financiers.

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 2023	31 mars 2022
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	18 520	20 601
Actions étrangères	145 785	175 789
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	169 971	164 902
Placements privés	148 336	139 435
Placements en infrastructures	148 525	123 293
Placements en ressources naturelles	77 095	65 640
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	63 353	55 900
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	95 915	81 174
Obligations indexées à l'inflation	47 251	54 479
Titres de créance privés	125 433	107 129
Placements alternatifs	102 847	90 339
	1 143 031	1 078 681
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	10 497	2 039
Intérêts à recevoir	2 073	1 321
Dividendes à recevoir	860	758
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 282	12 001
Actifs liés à des produits dérivés	9 085	8 589
	27 797	24 708
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	1 170 828	1 103 389
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 455)	(4 468)
Intérêts à payer	(481)	(338)
Titres vendus à découvert	(10 308)	(9 817)
Garanties à payer	(3 954)	(2 806)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(38 970)	(16 428)
Passifs liés à des produits dérivés	(6 753)	(10 615)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(64 921)	(44 472)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(99 322)	(94 976)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(99 322)	(94 976)
Placements nets	1 006 585	963 941

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 28 911 mille \$ au 31 mars 2023 (34 719 mille \$ au 31 mars 2022). 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, lorsque des espèces sont obtenues, elles sont comptabilisées à titre de garantie à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser le montant 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 milliers de dollars canadiens)	31 mars 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	15 242	—	—	22 001	—	—
Bons et droits de souscription	4	9	—	51	32	—
Options : acquises	3 762	120	—	1 692	31	—
souscrites	4 933	—	(49)	2 750	—	(28)
Hors cote						
Swaps	85 461	2 720	(941)	87 891	2 021	(967)
Options : acquises	349	—	—	248	2	—
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	948	—	—	1 349	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	443 932	2 906	(3 465)	260 316	1 615	(5 406)
Swaps	14 724	366	(136)	3 103	—	(161)
Options : acquises	8 512	38	—	6 358	56	—
souscrites	11 001	—	(34)	7 360	—	(42)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	9 089	—	—	32 661	—	—
Options : acquises	200 451	31	—	204 613	177	—
souscrites	183 600	—	(29)	176 536	—	(149)
Hors cote						
Contrats à terme	5 851	51	(17)	—	—	—
Swaps	14 379	135	(55)	8 974	507	(53)
Options : acquises	271 117	2 649	—	231 620	4 143	—
souscrites	316 470	—	(1 983)	247 993	—	(3 782)
Hors cote compensés						
Swaps	334 165	—	—	253 399	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	2 320	—	(44)	1 097	—	(27)
souscrits ^A	4 982	60	—	209	5	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	8 349	—	—	7 725	—	—
souscrits ^A	—	—	—	784	—	—
Total		9 085	(6 753)		8 589	(10 615)

^A Investissements PSP garanti 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 2023			31 mars 2022		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	418 029	160	(78)	441 653	240	(177)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	1 179 098	8 925	(6 675)	855 169	8 349	(10 438)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	342 514	—	—	261 908	—	—
Total		9 085	(6 753)		8 589	(10 615)

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2023	31 mars 2022
Moins de 3 mois	948 859	615 429
De 3 à 12 mois	615 459	538 361
Plus d'un an	375 323	404 940

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 2023, 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	11 375	7 145	—	18 520
Actions étrangères	137 468	4 265	4 052	145 785
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	169 971	169 971
Placements privés	—	—	148 336	148 336
Placements en infrastructures	—	—	148 525	148 525
Placements en ressources naturelles	—	—	77 095	77 095
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	44 963	18 390	—	63 353
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	33 573	62 331	11	95 915
Obligations indexées à l'inflation	47 250	1	—	47 251
Titres de créance privés	—	—	125 433	125 433
Placements alternatifs	—	63 630	39 217	102 847
	274 629	155 762	712 640	1 143 031
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	10 497	—	10 497
Intérêts à recevoir	—	2 073	—	2 073
Dividendes à recevoir	—	860	—	860
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	5 282	—	5 282
Actifs liés à des produits dérivés	160	8 925	—	9 085
	160	27 637	—	27 797
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	274 789	183 399	712 640	1 170 828
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(4 455)	—	(4 455)
Intérêts à payer	—	(481)	—	(481)
Titres vendus à découvert	(9 638)	(670)	—	(10 308)
Garanties à payer	—	(3 954)	—	(3 954)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(38 970)	—	(38 970)
Passifs liés à des produits dérivés	(78)	(6 675)	—	(6 753)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(9 716)	(55 205)	—	(64 921)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(99 322)	—	(99 322)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(99 322)	—	(99 322)
Placements nets	265 073	28 872	712 640	1 006 585

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 2022, 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	13 128	7 473	—	20 601
Actions étrangères	166 448	3 692	5 649	175 789
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	164 902	164 902
Placements privés	—	—	139 435	139 435
Placements en infrastructures	—	—	123 293	123 293
Placements en ressources naturelles	—	—	65 640	65 640
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	13 832	42 068	—	55 900
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	19 400	61 763	11	81 174
Obligations indexées à l'inflation	54 476	3	—	54 479
Titres de créance privés	—	—	107 129	107 129
Placements alternatifs	—	54 977	35 362	90 339
	267 284	169 976	641 421	1 078 681
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	2 039	—	2 039
Intérêts à recevoir	—	1 321	—	1 321
Dividendes à recevoir	—	758	—	758
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	12 001	—	12 001
Actifs liés à des produits dérivés	239	8 350	—	8 589
	239	24 469	—	24 708
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	267 523	194 445	641 421	1 103 389
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(4 468)	—	(4 468)
Intérêts à payer	—	(338)	—	(338)
Titres vendus à découvert	(9 817)	—	—	(9 817)
Garanties à payer	—	(2 806)	—	(2 806)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(16 428)	—	(16 428)
Passifs liés à des produits dérivés	(177)	(10 438)	—	(10 615)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(9 994)	(34 478)	—	(44 472)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(94 976)	—	(94 976)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(94 976)	—	(94 976)
Placements nets	257 529	64 991	641 421	963 941

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023.

Au 31 mars 2021, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 651 mille \$ étaient détenus indirectement et classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022, ces titres ont été transférés au niveau 1, puisqu'ils sont désormais détenus directement par Investissements PSP.

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 des méthodes et des 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 sur les marchés privés classés au niveau 3 est établie au moins deux fois l'an. Pour les autres périodes de présentation de l'information financière intermédiaires, 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 plus récents 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, le cas échéant, de l'incidence des fluctuations importantes du marché ou d'autres événements survenus jusqu'à la fin de la période de présentation de l'information financière, des ajustements appropriés ont été apportés aux placements sur les marchés privés et aux placements dans des fonds. Ces ajustements sont fonction de bon nombre de facteurs, y compris 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 à cette date.

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 classés au niveau 3 au 31 mars 2023 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	4 052	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	155 644	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	3,30 % – 19,00 % (7,40 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				3,56 % – 12,00 % (5,60 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,35 % – 10,00 % (4,62 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	98,00 % – 100,00 % (99,55 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	3,42 \$ – 1 750,44 \$ (256,48 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	14 327	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	269 062	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,50 % – 20,00 % (9,68 %)
				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	104 894	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	11	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	94 843	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,48 % (12,56 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	30 590	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	39 217	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		712 640			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés au niveau 3 au 31 mars 2022 :

Actifs 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 étrangères	Placements directs	5 649	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	152 235	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,50 % – 19,00 % (7,03 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				2,90 % – 13,33 % (5,38 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 9,60 % (4,36 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (97,87 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	4,30 \$ – 2 077,86 \$ (325,66 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	12 667	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Placements directs et co-investissements	230 091	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,64 % – 17,30 % (8,96 %)
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	98 277	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Billets à terme adossés à des actifs	11	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	81 591	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,25 % – 23,53 % (10,33 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	25 538	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	35 362	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		641 421			

^A Dans certains cas, lorsque les placements sont détenus par l'intermédiaire des fonds, des sociétés de personnes ou d'une structure semblable, 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 classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2023 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	5 649	153	(529)	—	112	(1 139)	(194)	4 052
Placements sur les marchés privés	493 270	75 805	(41 994)	—	14 328	3 417	(899)	543 927
Titres à revenu fixe	107 140	32 960	(18 026)	—	1 494	1 876	—	125 444
Placements alternatifs	35 362	2 870	(2 416)	—	445	2 956	—	39 217
Total	641 421	111 788	(62 965)	—	16 379	7 110	(1 093)	712 640

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2022, un placement sur les marchés publics de 194 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 2023, les titres cotés détenus par le fonds ont été transférés à Investissements PSP et classés dans le niveau 1. En outre, au 31 mars 2022, un placement sur les marchés privés de 899 mille \$ 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 2023, ce placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Ces titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits et ne peuvent être vendus qu'au moment de leur inscription.

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2022 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisées	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert vers le (hors du) niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	5 261	1 813	(1 140)	—	194	(2 007)	1 528	5 649
Placements sur les marchés privés	415 983	84 525	(64 429)	—	21 640	42 746	(7 195)	493 270
Titres à revenu fixe	77 030	55 086	(24 320)	(31)	426	(1 051)	—	107 140
Placements alternatifs	36 999	6 032	(9 146)	—	3 815	(2 338)	—	35 362
Total	535 273	147 456	(99 035)	(31)	26 075	37 350	(5 667)	641 421

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Des placements sur les marchés privés totalisant 7 195 mille \$ qui étaient classés au niveau 3 au 31 mars 2021, étant donné que leurs justes valeurs avaient été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes, ont été transférés au cours l'exercice clos le 31 mars 2022. Un placement de 745 mille \$ a été transféré au niveau 1 puisqu'il a été coté en Bourse, et les autres placements, de 6 450 mille \$, ont été transférés au niveau 2, puisque les instruments sous-jacents sont détenus indirectement par Investissements PSP et sont évalués au moyen des cours de clôture disponibles sur le marché. De plus, des placements sur les marchés publics de 1 528 mille \$ ont été transférés du niveau 1 au niveau 3, étant donné que leurs justes valeurs n'étaient plus déterminées à l'aide de données d'entrée observables en raison des sanctions imposées aux placements internationaux visant les titres russes.

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 de justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 4 % et une diminution de 4 % au 31 mars 2023 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	18 087	15 518
Biens détenus en garantie ^A	18 935	16 896
Titres empruntés	7 969	7 679
Biens donnés en garantie ^B	8 466	8 091
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	39 435	16 191
Biens donnés en garantie	39 189	16 339
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 354	11 968
Biens détenus en garantie ^C	5 337	11 966
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	8 954	10 271
Biens détenus en garantie ^D	7 701	6 063

^A La juste valeur minimale des garanties sous forme de titres libellés dans la même devise requise est de 102 % et, dans le cas des titres libellés dans d'autres devises, de 105 %. En contrepartie des titres prêtés, les montants en espèces et en titres reçus totalisaient respectivement 3 495 mille \$ et 15 440 mille \$ au 31 mars 2023 (respectivement néant et 16 896 mille \$ au 31 mars 2022). Tous les montants en espèces sont réinvestis.

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

^C Au 31 mars 2023, un montant de 2 339 mille \$ (2 138 mille \$ au 31 mars 2022) 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 1 267 mille \$ (318 mille \$ au 31 mars 2022) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient un montant de 468 mille \$ en espèces au 31 mars 2023 (597 mille \$ au 31 mars 2022) et 7 233 mille \$ en titres au 31 mars 2023 (5 466 mille \$ au 31 mars 2022). 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 le 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 2023, 128 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 28 en Europe, 19 en Océanie, 8 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 2 en Asie et 1 en Afrique (126 entités d'investissement en Amérique du Nord, 26 en Europe, 18 en Océanie, 9 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Asie et 1 en Afrique au 31 mars 2022).

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 2023 (85 entités émettrices au 31 mars 2022).

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 2023		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Alliant	Amérique du Nord	12	Entreprise associée

Nom de l'entité	31 mars 2022		
	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Limited	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Revera inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Willow Topco Limited	Europe	74	Entité contrôlée conjointement
American Wholesale Insurance Holding Company, LLC	Amérique du Nord	22	Entreprise associée
Roadis Transportation Holding, S.L.U.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
Seaport Square Associates LP / Seaport Square Parallel LP	Amérique du Nord	50	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée

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 pour le risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre 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 valeur à risque (« VaR ») annualisée absolue est utilisée à titre d'une mesure clé du risque de marché pour l'ensemble du portefeuille. La VaR quantifie la perte de valeur d'un placement ou d'un portefeuille de placements qui, selon un niveau de confiance donné, ne devrait pas être dépassée au cours d'une période donnée, en raison des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise la VaR historique, laquelle repose sur les rendements des marchés pour une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois selon un seuil de confiance de 95 %. Ce qui veut dire que, sur le plan statistique, Investissements PSP pourrait s'attendre à ce que seulement dans 5 % des cas les pertes dépassent la VaR sur une période d'un an. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

La VaR est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché. Même si elle tient compte des pertes éventuelles découlant de rendements historiques observés, 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 VaR pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2023 (%)	31 mars 2022 (%)
VaR	19,6	17,4

Simulation de crise

Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle est complétée par d'autres méthodes de mesure du risque qui donnent un meilleur aperçu du risque de marché. Investissements PSP utilise donc la simulation de crise 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, la simulation de crise 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 2023					
	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	—	—	—	—	63 353 ^A	63 353
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 805	42 147	27 491	22 097	1 375 ^B	95 915
Obligations indexées à l'inflation	—	20 129	16 386	10 736	—	47 251
Titres de créance privés	4 289	27 665	47 036	17 138	29 305 ^C	125 433
Total des titres à revenu fixe	7 094	89 941	90 913	49 971	94 033	331 952

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022					
	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	—	—	—	—	55 900 ^A	55 900
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 517	30 023	24 262	20 531	4 841 ^B	81 174
Obligations indexées à l'inflation	2 276	19 594	18 979	13 630	—	54 479
Titres de créance privés	832	21 592	43 340	14 430	26 935 ^C	107 129
Total des titres à revenu fixe	4 625	71 209	86 581	48 591	87 676	298 682

^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 708 232 mille \$ au 31 mars 2023 (689 660 mille \$ au 31 mars 2022), 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 102 847 mille \$ au 31 mars 2023 (90 339 mille \$ au 31 mars 2022), 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 VaR 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.

Réforme des taux d'intérêt de référence

Investissements PSP détient un certain nombre d'instruments financiers qui viendront à échéance après la date prévue de l'abandon du taux interbancaire auquel se réfère Investissements PSP par suite de la réforme. Un comité directeur a été constitué pour superviser la transition des taux interbancaires offerts aux taux de référence alternatifs afin d'atténuer les risques liés à l'abandon ou l'indisponibilité de ces taux, qui sont principalement des risques opérationnels. En ce qui concerne les instruments financiers non dérivés, Investissements PSP a relevé les conventions faisant référence aux taux interbancaires et a entamé un processus rapide de correction des contrats avec les contreparties connexes. Pour les contrats de dérivés, Investissements PSP a adhéré au International Swaps and Derivatives Association Fallbacks Protocol (protocole « ISDA ») qui est entré en vigueur le 25 janvier 2021 et qui fournit un mécanisme de transition efficace aux taux de référence alternatifs à mesure que les taux interbancaires ne seront plus disponibles.

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés et la valeur nominale des instruments financiers dérivés qui n'étaient pas encore indexés à des taux de référence alternatifs. Au 31 mars 2023, uniquement les instruments indexés aux taux interbancaires offerts à Londres (« LIBOR ») en dollars américains et devant venir à échéance après le 30 juin 2023 ou ceux indexés aux taux Canadian Dollar Offered Rate (« CDOR ») et devant venir à échéance après le 28 juin 2024 sont présentés.

(en milliers de dollars canadiens)	LIBOR en dollars américains	CDOR
Juste valeur des actifs financiers non dérivés	31 339	1 798
Valeur nominale des dérivés	31 231	37 487

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 2023	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	637 667	66,0
Euro	116 572	12,1
Dollar de Hong Kong	43 571	4,5
Livre sterling	35 653	3,7
Yen japonais	23 421	2,4
Roupie indienne	15 563	1,6
Peso mexicain	15 199	1,6
Nouveau dollar taïwanais	8 630	0,9
Dollar de Singapour	8 366	0,9
Franc suisse	7 763	0,8
Rands d'Afrique du Sud	6 995	0,7
Autres	46 273	4,8
Total	965 673	100,0

Au 31 mars 2023, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 134 938 mille \$ pour le compte de régime (84 828 mille \$ US, 10 532 mille €, 1 717 mille £, 91 mille de rands d'Afrique du Sud, 7 466 mille de pesos mexicains, 974 mille de dollars australiens, 9 101 mille de roupies indiennes et 17 572 mille de yen japonais). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Devise	31 mars 2022	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	540 119	64,0
Euro	88 290	10,5
Yen japonais	39 243	4,7
Livre sterling	37 599	4,5
Dollar de Hong Kong	24 157	2,9
Dollar australien	20 241	2,4
Roupie indienne	15 618	1,9
Peso mexicain	12 923	1,5
Franc suisse	8 598	1,0
Nouveau dollar taïwanais	6 454	0,8
Yuan chinois	6 330	0,8
Won sud-coréen	4 851	0,6
Autres	39 180	4,4
Total	843 603	100,0

Au 31 mars 2022, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 117 803 mille \$ pour le compte de régime (78 251 mille \$ US, 9 847 mille €, 2 684 mille £, 92 mille rands d'Afrique du Sud, 8 075 mille pesos mexicains, 1 031 mille dollars australiens, 11 087 mille roupies indiennes, 17 847 mille yen japonais et 135 mille dollars néo-zélandais). 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 2023, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 344 millions \$ (317 millions \$ au 31 mars 2022). Ce montant 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 :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2023						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	62 550	47 355	53 054	660	308	—	163 927
A	27 840	—	5 872	4 387	8 617	—	46 716
BBB	2 739	—	—	235	—	1 441	4 415
BB et moins	3 111	—	—	—	—	124 039	127 150
Aucune cote ^C	429	—	—	—	—	1 138	1 567
Total	96 669	47 355	58 926	5 282	8 925	126 618	343 775

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2022						
	Obligations gouvernementales et obligations de sociétés ^A	Obligations indexées à l'inflation ^A	Titres du marché monétaire ^A	Conventions de revente	Instruments dérivés négociés hors cote ^B	Titres de créance privés ^A	Total ^A
AAA-AA	52 305	54 573	41 973	1 842	323	—	151 016
A	24 832	—	10 529	7 285	8 026	—	50 672
BBB	1 654	—	—	2 874	—	1 695	6 223
BB et moins	2 289	—	—	—	—	105 319	107 608
Aucune cote ^C	582	—	—	—	—	853	1 435
Total	81 662	54 573	52 502	12 001	8 349	107 867	316 954

^A Comprend les intérêts à recevoir.

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

^C 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'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 2023						
Conventions de revente	5 282	—	5 282 ^A	5 045	237	—
Dérivés négociés hors cote	8 925	—	8 925 ^B	6 366	1 898	661
Total	14 207	—	14 207	11 411	2 135	661
31 mars 2022						
Conventions de revente	12 001	—	12 001 ^A	5 788	6 198	15
Dérivés négociés hors cote	9 166	817	8 349 ^B	7 030	1 231	88
Total	21 167	817	20 350	12 818	7 429	103

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 2023						
Conventions de rachat	38 970	—	38 970 ^A	5 045	33 925	—
Dérivés négociés hors cote	6 675	—	6 675 ^B	5 937	713	25
Garanties à payer	468	—	468 ^C	429	—	39
Total	46 113	—	46 113	11 411	34 638	64
31 mars 2022						
Conventions de rachat	16 428	—	16 428 ^A	5 788	10 593	47
Dérivés négociés hors cote	11 255	817	10 438 ^B	6 434	3 800	204
Garanties à payer	597	—	597 ^C	596	—	1
Total	28 280	817	27 463	12 818	14 393	252

^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. 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 2023, 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	(4 455)	—	—	(4 455)
Intérêts à payer	(433)	(48)	—	(481)
Titres vendus à découvert	(10 308)	—	—	(10 308)
Garanties à payer	(3 954)	—	—	(3 954)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(36 239)	(2 731)	—	(38 970)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(15 450)	(20 049)	(63 823)	(99 322)
Fournisseurs et autres passifs	(1 540)	(18)	(602)	(2 160)
Total	(72 379)	(22 846)	(64 425)	(159 650)
(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	4 987	2 570	1 528	9 085
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(3 803)	(2 115)	(835)	(6 753)
Total	1 184	455	693	2 332

^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 2022, 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	(4 468)	—	—	(4 468)
Intérêts à payer	(303)	(35)	—	(338)
Titres vendus à découvert	(9 817)	—	—	(9 817)
Garanties à payer	(612)	—	(2 194)	(2 806)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(9 201)	(7 227)	—	(16 428)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(32 971)	(8 152)	(53 853)	(94 976)
Fournisseurs et autres passifs	(1 103)	(13)	(669)	(1 785)
Total	(58 475)	(15 427)	(56 716)	(130 618)
(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	3 538	3 030	2 021	8 589
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(5 601)	(3 661)	(1 353)	(10 615)
Total	(2 063)	(631)	668	(2 026)

^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 2023 et 2022.

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 est limité à 12 milliards \$ en ce qui concerne les billets à ordre à court terme pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées, et à 20 milliards \$ pour les billets à moyen terme émis à l'échelle mondiale.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration pour les exercices clos les 31 mars 2023 et 2022.

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 :

	31 mars 2023		31 mars 2022	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
(en milliers de dollars canadiens)				
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 4,41 % et 4,44 % et venant à échéance de 120 à 180 jours (entre 0,25 % et 1,00 % et venant à échéance de 30 à 360 jours au 31 mars 2022)	165	165	983	982
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,40 % et 5,56 % et venant à échéance de 32 à 365 jours (entre 0,15 % et 1,15 % et venant à échéance de 25 à 365 jours au 31 mars 2022)	29 895	29 571	32 956	32 933
Billets à moyen terme de série 7 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	5 430	5 374	5 497	5 584
Billets à moyen terme de série 9 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	5 850	5 763	5 922	5 898
Billets à moyen terme de série 10 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	—	—	7 193	7 208
Billets à moyen terme de série 11 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	5 164	5 063	5 228	5 274
Billets à moyen terme de série 12 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,05 % par année et venant à échéance le 15 janvier 2030	5 106	4 657	4 835	4 525
Billets à moyen terme de série 13 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 0,90 % par année et venant à échéance le 15 juin 2026	5 970	5 484	6 273	5 811
Billets à moyen terme de série 14 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 1,50 % par année et venant à échéance le 15 mars 2028	4 131	3 764	3 931	3 640
Billets à moyen terme de série G1 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,00 % par année et venant à échéance le 29 juin 2026	5 591	5 061	5 224	4 847
Billets à moyen terme de série G2 libellés en dollars américains, portant intérêt à 0,50 % par année et venant à échéance le 15 septembre 2024	6 989	6 595	6 530	6 219
Billets à moyen terme de série G3 libellés en dollars américains, portant intérêt à 1,63 % par année et venant à échéance le 26 octobre 2028	5 591	4 925	5 224	4 901
Billets à moyen terme de série G4 (obligations vertes) libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 2,60 % par année et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2032	4 131	3 802	4 182	4 023
Billets à moyen terme de série G5 libellés en dollars américains, portant intérêt à un taux annuel correspondant au taux combiné du SOFR, majoré de 24 points de base et venant à échéance le 3 mars 2025	5 591	5 571	3 134	3 131
Billets à moyen terme de série G6 libellés en dollars américains, portant intérêt à 3,50 % par année et venant à échéance le 29 juin 2027	5 591	5 461	—	—
Billets à moyen terme de série G7 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,57 % et venant à échéance le 5 août 2032	861	859	—	—
Billets à moyen terme de série G8 libellés en dollars canadiens, portant intérêt à 3,75 % et venant à échéance le 15 juin 2029	5 742	5 824	—	—
Billets à moyen terme de série G9 libellés en dollars australiens, portant intérêt à 4,82 % et venant à échéance le 31 janvier 2033	749	759	—	—
Billets à moyen terme de série G10 libellés en euro, portant intérêt à 3,68 % et venant à échéance le 1 ^{er} mars 2038	607	624	—	—
Total	103 154	99 322	97 112	94 976

8— Emprunts (suite)

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

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 1 075 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (gains non réalisés de 2 885 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022).

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

(en milliers de dollars canadiens)	2023	2022
Billets à ordre à court terme	919	63
Billets à moyen terme	1 375	956
Total	2 294	1 019

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 2023.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	94 976	117 211	(114 274)	2 482	(1 073)	99 322
Emprunts	94 976	117 211	(114 274)	2 482	(1 073)	99 322

^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 2022.

(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	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	71 107	136 196	(109 448)	231	(3 110)	94 976
Emprunts	71 107	136 196	(109 448)	231	(3 110)	94 976

^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 net 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 2023 (aucun transfert au cours de l'exercice clos le 31 mars 2022) 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 :

- Actions cotées – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés et dans d'autres titres semblables.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Titres à revenu fixe – placements dans des titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés.
- Titres de créance – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- 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.
- 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 2023	31 mars 2022
Actions cotées	220 772	247 336
Placements privés	153 837	147 944
Titres à revenu fixe	186 052	170 290
Titres de créance	107 878	91 556
Placements immobiliers	132 355	130 017
Placements en infrastructures	121 304	98 303
Placements en ressources naturelles	50 717	48 577
Portefeuille complémentaire	8 978	5 966
Autre ^A	24 692	23 952
Total	1 006 585	963 941

^A 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 par secteur de placements pour les exercices clos les 31 mars :

(en milliers de dollars canadiens)	2023			2022		
	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)	Revenu (perte) de placement ^A	Charges ^B	Résultat net (perte nette)
Actions cotées	(1 707)	(1 788)	(3 495)	16 031	(1 198)	14 833
Placements privés	4 988	(579)	4 409	36 272	(528)	35 744
Titres à revenu fixe	2 639	(665)	1 974	(3 448)	(331)	(3 779)
Titres de créance	12 730	(483)	12 247	5 207	(366)	4 841
Placements immobiliers	2 235	(1 469)	766	27 858	(924)	26 934
Placements en infrastructures	20 775	(1 425)	19 350	11 825	(786)	11 039
Placements en ressources naturelles	6 603	(780)	5 823	6 965	(472)	6 493
Portefeuille complémentaire	(335)	(11)	(346)	153	8	161
Autre ^C	2 145	(714)	1 431	(1 484)	(6)	(1 490)
Total	50 073	(7 914)	42 159	99 379	(4 603)	94 776

^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 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)	2023	2022
Charges d'intérêts	3 338	1 057
Coûts de transaction	577	650
Frais de gestion externe des placements ^A	272	162
Autres (montant net)	625	244
Total	4 812	2 113

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 802 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (1 657 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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 2 436 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2023 (2 043 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2022). 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)	2023	2022
Salaires et avantages du personnel	1 917	1 547
Honoraires de consultation et de services professionnels	574	421
Locaux et matériel	78	70
Données de marché et applications commerciales	253	225
Amortissement des immobilisations corporelles	107	134
Droits de garde	21	21
Autres charges d'exploitation	152	72
Total	3 102	2 490

13— Répartition du résultat net

La répartition du résultat net 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, la présidente 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, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties au prorata du montant annuel des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

(%)	2023	2022
Compte du régime de pension de la fonction publique	73,0	72,9
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,4	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
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 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 net 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 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 net 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 net et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2023	2022
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	68	53
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	39	42
Total	107	95

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 employés et à certains de ses représentants qui sont appelés à agir en tant qu'administrateurs ou dirigeants 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 2023 et 2022, 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 2 643 millions \$ au 31 mars 2023 (2 051 millions \$ au 31 mars 2022), dont un montant de 10 920 mille \$ a été attribué au compte de régime (8 575 mille \$ au 31 mars 2022), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2023, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juin 2023 et juin 2042 (entre mai 2022 et novembre 2029 au 31 mars 2022).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 1 million \$ au 31 mars 2023 (1 million \$ au 31 mars 2022), dont un montant de 3 mille \$ a été attribué au compte de régime (3 mille \$ au 31 mars 2022) 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 2023	31 mars 2022
Actions étrangères	12	12
Placements immobiliers	18 936	18 088
Placements privés	54 323	53 364
Placements en infrastructures	24 389	15 543
Placements en ressources naturelles	2 781	2 160
Titres de créance privés	28 764	23 204
Placements alternatifs	8 456	8 214
Total	137 661	120 585

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2041 au 31 mars 2023 (jusqu'en 2040 au 31 mars 2022).

Places d'affaires

MONTREAL

(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
USA 10017
Téléphone : +1.212.317.8879

LONDRES

10 Bressenden Place, 8th floor
Londres, Royaume-Uni
SW1E 5DH
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

HONG KONG

Suite 603-606, 6/F
One International Finance Centre
1 Harbour View Street
Central, Hong Kong
Téléphone : +852 91616063

Siège social

OTTAWA

Spaces Laurier
135, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario)
Canada K1P 5J2
Téléphone : +1.613.782.3095

info@investpsp.ca

