



**PSP**

**Voir  
autrement.  
Agir  
mondialement.**

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public  
— Rapport annuel 2019

**Notre vision** consiste à être un investisseur institutionnel mondial de premier plan qui atteint son objectif de risque-rendement de manière fiable grâce à une approche globale de gestion de portefeuille, en agissant toujours dans l'intérêt de son promoteur et des contributeurs et bénéficiaires canadiens. Au fil de notre croissance mondiale, nous tirerons parti de notre talent pour assurer une mise en œuvre agile et efficace qui soutient notre évolution, et pour devenir un partenaire convoité capable de placements complexes de portée mondiale.

## — Qui nous sommes

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou PSP) est l'un des plus importants gestionnaires de fonds pour des régimes de pensions au Canada avec un actif net sous gestion de 168,0 milliards de dollars au 31 mars 2019. Notre siège social est situé à Ottawa, et notre équipe diversifiée et hautement qualifiée de plus de 800 professionnels travaille à partir de nos bureaux de Montréal, de New York, de Londres et de Hong Kong.

## — Ce que nous faisons

Le mandat d'Investissements PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »). Le mandat statutaire 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 des risques de perte indus et en tenant compte de la capitalisation et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de l'aptitude de ces derniers à s'acquitter de leurs obligations financières.

À partir de la gauche : Diane Jobin, adjointe administrative, Placements privés; Sumita Banerjee, directrice en chef, Portefeuille de partenariats de placement global; Alexandre Gagnon-Kugler, premier directeur, Stratégies fondamentales sur actions, Énergie, Transports et Services publics; Éric Beaudoin, architecte TI principal, Architecture, pratiques et technologies.

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

### Table des matières

4	Faits saillants – Exercice 2019	60	Gouvernance	87	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés
8	Réaliser notre potentiel	66	Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération	127	Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers
16	Message du président du conseil	78	Biographies des administrateurs	167	Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers
18	Mot du président et chef de la direction	82	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	207	Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
22	Comité de direction	83	États financiers et notes aux états financiers	247	Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
26	Entrevue avec le chef des placements	85	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		
28	Voir autrement. Agir de façon responsable.	86	Certificat d'investissement		
31	Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille				

# Trouver l'angle à l'échelle mondiale

PSP est devenue un partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale. Nous sommes à la fois investisseurs et gestionnaires d'un portefeuille de placement de 168,0 milliards de dollars. La stabilité du rendement de PSP au cours des dernières années reflète, notamment, le niveau de diversification intégré dans le portefeuille stratégique, dans l'ensemble des classes d'actifs et des régions.

---

Aujourd'hui, nous avons une équipe diversifiée d'experts internationaux. Notre portée et notre empreinte mondiales nous permettent d'attirer les meilleurs talents qui cherchent comme nous à repousser les limites, en quête d'excellence et d'occasions de placement qui passeraient autrement inaperçues.



# Élargir nos horizons à l'échelle de la planète

En tant que gestionnaire de fonds pour des régimes de pensions, PSP investit et gère des actifs pour aider les régimes à s'acquitter de leurs obligations financières pour des décennies à venir. L'élargissement de notre empreinte mondiale est essentiel à la réalisation de notre mandat à long terme au profit des contributeurs et des bénéficiaires des régimes de pensions pour lesquels nous investissons.

Notre stratégie « mondiale » repose sur notre capacité à voir autrement les placements à l'échelle internationale auxquels nous n'aurions autrement pas accès. Elle est aussi une composante essentielle de la diversification et de la croissance de notre portefeuille de classes d'actifs privés, dont les rendements à long terme s'harmonisent à notre perspective à long terme.

En ouvrant des bureaux au cœur de marchés financiers stratégiques, nous bâtissons notre réseau de partenaires, renforçons nos relations locales, obtenons de l'information exceptionnelle et nous positionnons de façon à saisir rapidement les occasions de placement. Notre formule gagnante : combiner les nouveaux talents à des employés de PSP provenant d'autres bureaux. Nous partageons ainsi notre approche d'Une seule PSP, unique et connectée, tout en accélérant la capacité d'un nouveau bureau à contribuer à notre angle.

5 + de 75  
bureaux pays



Ottawa



Montréal



New York



Londres



## Des connexions internationales, un avantage unique

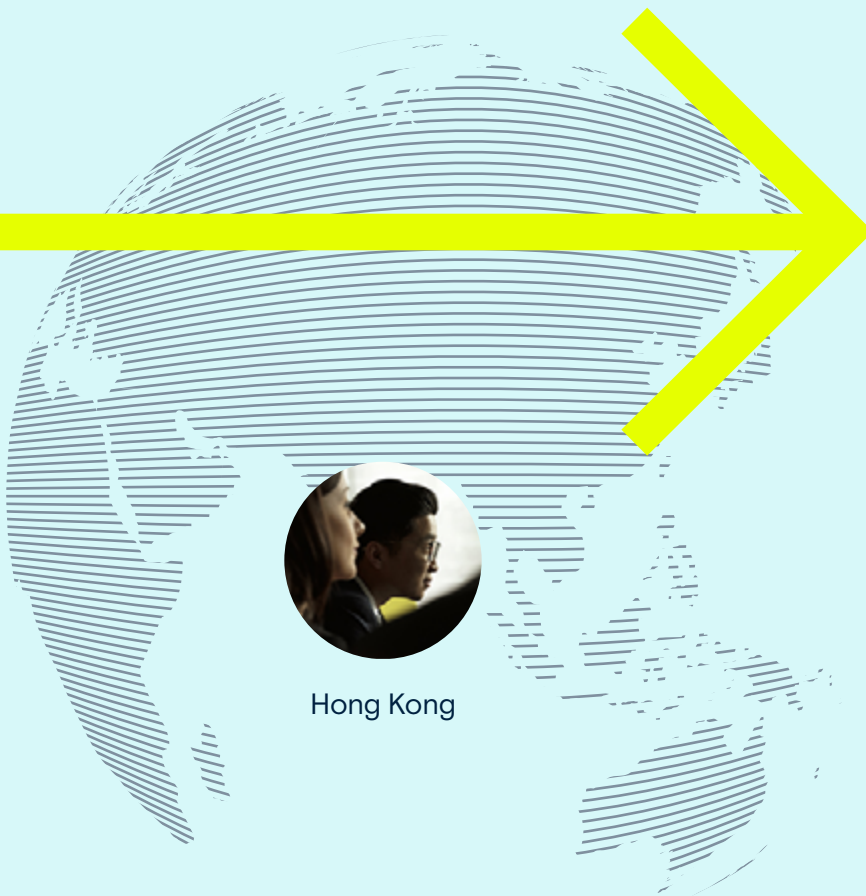
La diversité de nos talents, de nos actifs et des régions dans lesquelles nous sommes présents génère une abondance constante d'opportunités de collaboration avec des partenaires existants et potentiels, ce qui nous permet de réaliser des investissements rentables à long terme.

PSP compte maintenant des centres de talents à New York, à Londres et à Hong Kong, où des professionnels investissent tous ensemble avec leurs collègues montréalais dans plus de 75 secteurs, répartis dans plus de 75 pays. Notre équipe cherche soit à investir directement dans des entreprises, soit auprès de partenaires aux vues similaires qui œuvrent dans des secteurs d'activité hautement performants et des entreprises innovatrices, et de façon générale des chefs de file dans leurs secteurs. Notre approche repose sur des relations mutuellement avantageuses à long terme avec d'autres investisseurs, qui génèrent en continu des opportunités et d'importants placements internationaux dans des secteurs en croissance, dont les aéroports, l'agriculture, les énergies renouvelables et les autoroutes à péage.

- Communications
- Matières
- Technologies
- Foresterie
- Agriculture
- Soins de santé
- Secteur industriel
- Consommation discrétionnaire

75  
secteurs et  
industries

- Énergie
- Biens de consommation de base
- Secteur financier
- Services publics
- Résidentiel et résidences pour retraités
- Bureaux
- Commerce de détail
- Dette



Nos bureaux, nos gens et  
notre portefeuille font de PSP  
un investisseur mondial.

# Faits saillants

— Exercice 2019

7,1%

Rendement net du portefeuille global sur un an

8,8%

Rendement net annualisé sur cinq ans

10,7%

Rendement net annualisé sur dix ans

48,8\$ milliards

en gains nets de placement cumulés en sus de l'objectif de rendement<sup>1</sup> sur dix ans

90,1\$ milliards

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

18,8\$ milliards

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

## — Exercice 2019

168,0\$ milliards d'actif net sous gestion

3,7\$ milliards en contributions nettes

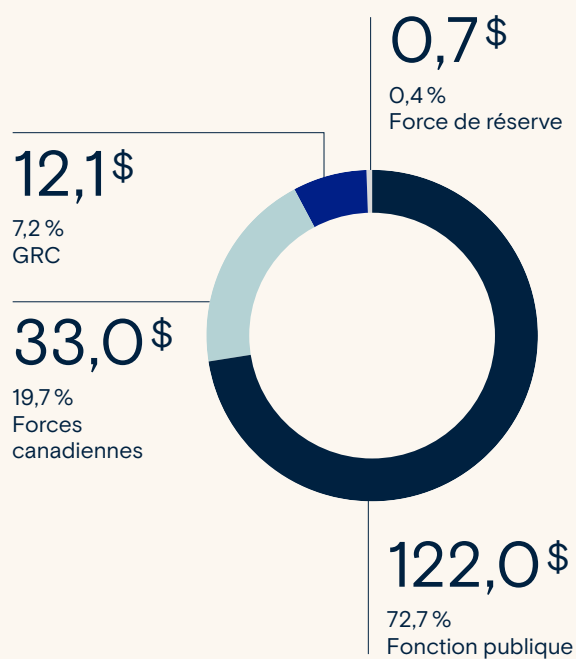
9,7%

Augmentation de l'actif net sous gestion

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

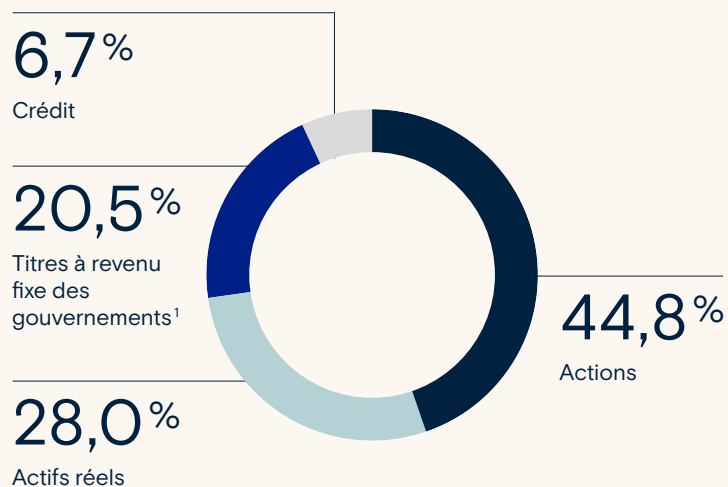
**Actif net par compte de régime de pensions**

Au 31 mars 2019  
en milliards \$



**Répartition de l'actif**

Au 31 mars 2019



<sup>1</sup> Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie.

# Faits saillants

— Exercice 2019

## Placements sur les marchés publics<sup>1</sup>

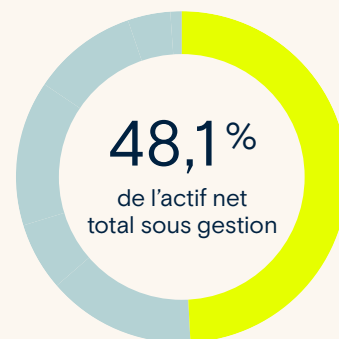
80,8 \$ milliards d'actif net sous gestion

4,6 %

Taux de rendement sur un an

8,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans



## Placements privés

23,5 \$ milliards d'actif net sous gestion

16,1 %

Taux de rendement sur un an

7,9 %

Rendement annualisé sur cinq ans



## Titres de créances privés

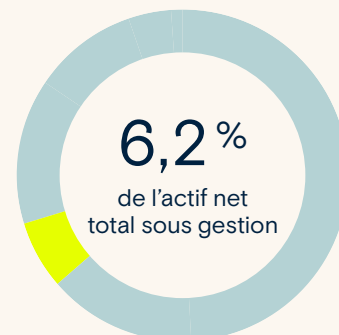
10,5 \$ milliards d'actif net sous gestion

9,2 %

Taux de rendement sur un an

14,2 %

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



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



## Placements immobiliers

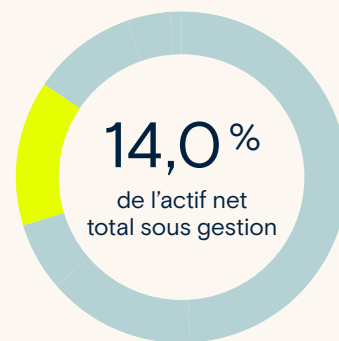
23,5\$ milliards d'actif net sous gestion

7,6%

Taux de rendement sur un an

11,8%

Rendement annualisé sur cinq ans



## Placements en infrastructures

16,8\$ milliards d'actif net sous gestion

7,1%

Taux de rendement sur un an

12,7%

Rendement annualisé sur cinq ans



## Placements en ressources naturelles

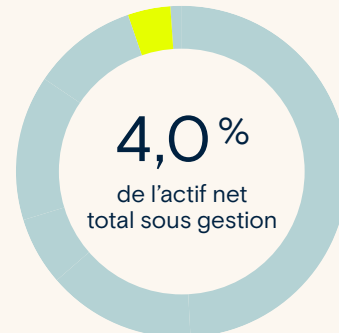
6,8\$ milliards d'actif net sous gestion

11,1%

Taux de rendement sur un an

12,0%

Rendement annualisé sur cinq ans



## Portefeuille complémentaire

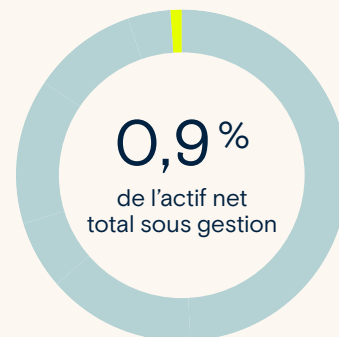
1,4\$ milliard d'actif net sous gestion

0,04%

Taux de rendement sur un an

15,6%

Rendement annualisé depuis sa création (2,2 ans)



Le portefeuille complémentaire a été ajouté au cours de l'exercice 2017 dans le but de saisir des occasions de placement qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui sont jugées profitables pour le portefeuille global.

# Réaliser notre potentiel



**Grâce à sa croissance, l'actif net sous gestion de PSP a atteint 168 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019.**

Nous sommes en voie d'atteindre notre objectif de plus de 250 milliards de dollars d'actifs sous gestion d'ici 2028.

Le plan stratégique que nous avons lancé en 2016, Vision 2021, a soutenu notre croissance. Nous avons développé de façon spectaculaire nos stratégies et nos capacités de placement, et ajouté de nouvelles classes d'actifs. Nous avons également élargi notre empreinte mondiale en ouvrant trois bureaux à l'étranger, en synchronisation avec notre portefeuille de plus en plus mondial.

Du point de vue de l'exploitation, nous avons consolidé nos assises grâce à la mise en œuvre de capacités et de processus dans chacun de nos groupes, dans le but de soutenir l'accroissement du volume et de la complexité des transactions, ainsi que les rapports qui en découlent. Nous avons également repositionné notre marque tant localement qu'à l'échelle internationale et développé de nouvelles stratégies à l'égard des talents pour accélérer notre capacité à attirer et à constituer des équipes mondiales diversifiées.

# Réalisations de notre plan Vision 2021

---

## Une seule PSP

Nous avons adopté une approche de portefeuille global pour nos stratégies de placement, nos processus décisionnels et notre gestion du risque, tout en maintenant la culture entrepreneuriale et agile qui nous a propulsés vers l'avant.

---

## Image de marque

Nous avons déployé notre nouvelle image de marque – *Trouver l'angle* – sur de nombreuses plateformes, afin de positionner PSP comme un employeur, un partenaire et un investisseur de choix.

---

## Empreinte mondiale

Nous avons désormais des centres de talents à New York, à Londres et à Hong Kong, en plus de notre place d'affaires principale de Montréal et de notre siège social à Ottawa.

---

## Adaptabilité et efficacité

Nous avons saisi des occasions d'investir à grande échelle mondialement. De plus, nous avons amélioré nos capacités opérationnelles afin de soutenir notre agilité dans l'exécution de transactions complexes.

---

## Développement de nos talents

Nous avons conçu une offre employeur en vue d'attirer, de développer, de récompenser et de retenir la bonne combinaison de talents à l'échelle mondiale. L'expérience employé permet d'apprendre et de progresser, de promouvoir la diversité et de collaborer comme Une seule PSP, peu importe où nous travaillons dans le monde.

## À venir pour l'exercice 2020

Nous avons défini quatre priorités pour le prochain exercice qui appuieront notre évolution continue en tant que chef de file mondial parmi les investisseurs institutionnels, ainsi que notre progrès en vue d'atteindre nos objectifs de vision 2021.

---

## Gestion et stratégie du portefeuille global

Comme les classes d'actifs ont atteint leur répartition cible, il devient de plus en plus important de privilégier l'approche de gestion du portefeuille global. Nous lancerons plusieurs initiatives qui visent à améliorer notre prise de décisions sur le plan du portefeuille global et à faire évoluer la construction du portefeuille dans son ensemble.

---

## Asie

Bien que nous ayons déjà des placements importants en Asie, notre bureau de Hong Kong contribuera à rehausser notre présence dans la région, à développer notre réseau local et à approfondir notre compréhension des forces de ce marché.

---

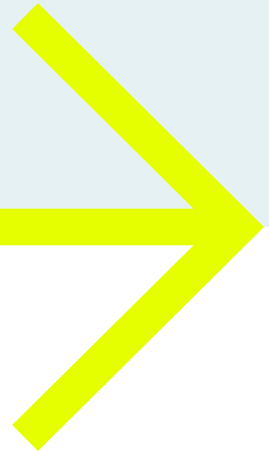
## Efficacité opérationnelle

Après avoir mis en place plusieurs systèmes pour soutenir l'efficacité et la croissance de PSP au cours des trois dernières années, nous concentrerons nos efforts en vue de compléter l'intégration et la stabilisation de ces nouveaux systèmes, en plus d'améliorer et de simplifier les processus opérationnels clés.

---

## Développement et rétention

Avec la croissance rapide de notre équipe de talents, nous nous concentrons dorénavant sur le développement, en renforçant notre vivier de futurs leaders et en poursuivant les initiatives de mobilisation des employés.





# Ensemble, mais différemment

Puisque notre diversité et nos centres de talents à Montréal, à Londres, à New York et maintenant à Hong Kong sont essentiels à notre succès mondial, nous avons fait de l'inclusion et de la diversité un véritable engagement de la part de la direction.

---

Nous valorisons et tirons parti de nos différences, qu'elles résident dans la culture, les antécédents, l'expérience, les compétences, les connaissances, la langue, la formation et même l'approche de résolution de problèmes. Nous sommes convaincus que grâce à l'intégration de tous et le partage de points de vue et d'idées variés, nous prendrons de meilleures décisions et trouverons des solutions plus créatives qui nous amèneront à réaliser le plein potentiel de nos ambitions.

# Prosperer dans la diversité

## Chaque histoire compte

Le Conseil sur l'inclusion et la diversité de PSP, coprésidé par notre président et chef de la direction et notre chef des ressources humaines, encadre les efforts de huit groupes d'affinité. Chacun de ses réseaux bénévoles a organisé au moins une activité destinée à tous les employés au cours de l'exercice 2019. La technologie leur a permis d'inclure les employés de nos bureaux internationaux.

### Faits saillants

#### Appartenance culturelle et religieuse

Un conférencier invité a présenté les retombées positives de la familiarité avec la culture d'autrui et a encouragé les participants à aiguiser leur curiosité pour découvrir les histoires et les points de vue de leurs collègues.

#### Diversité de pensée

Dans le but de stimuler l'innovation, deux ateliers destinés aux dirigeants leur ont permis de réfléchir aux façons d'optimiser la diversité de pensée au sein de leurs équipes. Nous avons également publié des articles à l'interne dans lesquels nous avons mis en valeur la diversité des expériences de quelques employés.

#### Dynamique des genres

Deux séances uniques ont donné la parole aux femmes. D'abord, un événement de réseautage pour les jeunes femmes cadres en finance a eu lieu à Londres, suivi de l'événement « Prendre ma carrière en mains », organisé à Montréal, au cours duquel des représentantes du conseil d'administration et de la haute direction de PSP, ainsi que des homologues alliés, ont pris part à un panel.

#### Autochtones

Les employés de Montréal se sont plongés dans le monde de l'art autochtone et de son importance historique par l'entremise d'un visionnement privé et d'une visite guidée. Tout un étage du bureau est maintenant consacré à l'art autochtone.

#### Fiers membres du groupe d'affinité LGBTQ+ de PSP

*De gauche à droite :*

**David Ouellet, François Lachance, Valérie Bergeron, Sarah Cavanagh, Nelvana Pyaneandee, et Marie-Andrée Dupuis.**  
Absents de la photo : Frances Lesar et Catherine Gaudreau.

#### LGBTQ+

Toute l'équipe a participé à fond aux activités du mois de la Fierté LGBTQ+. Les employés ont fièrement affiché leur soutien en arborant des autocollants « Allié » aux couleurs de l'arc-en-ciel et ont participé en grand nombre aux panels et discussions. Les médias sociaux ont également été mis à profit pour afficher notre soutien.

#### Multigénération

Nous avons lancé Gen<sup>3</sup>, une initiative de mentorat qui rassemble trois générations d'employés : les baby-boomers, les membres de la génération X et les milléniaux. Les employés sont ainsi jumelés avec un collègue de Gen<sup>3</sup> pendant une période de trois mois au cours de laquelle ils se rencontrent à au moins trois reprises.

#### Personnes avec un handicap

Lors de notre première table ronde sur la santé mentale, un conférencier invité a abordé l'importance du dialogue et de la compréhension dans le traitement des problèmes de santé mentale. De plus, l'un de nos employés a partagé son expérience personnelle.

#### Vétérans

Le jour du Souvenir, ce groupe a fait un don à la Légion royale canadienne, a distribué des coquelicots et a créé une vidéo dans laquelle d'anciens et d'anciennes militaires de PSP ont partagé leurs expériences de transition vers la vie civile.





— 1

Claudio Marzano, un consultant de la Banque d'art du Conseil des arts, a captivé plus de 100 employés du bureau de Montréal lors d'une visite guidée qui portait sur l'art et l'histoire des peuples autochtones du Canada.

— 2

Notre bureau de Londres a convié 60 femmes en début de carrière qui œuvrent dans le domaine du placement au sein du secteur bancaire. Elles ont assisté à un panel sur l'importance d'établir un réseau efficace dans l'industrie de la finance.

À partir de la gauche :

Lauren Chung, gestionnaire, Placements privés; Audinga Besusparyte, première directrice, Placements privés; Simon Marc, directeur général et chef des placements privés; Alex Monro, gestionnaire de bureau.

— 3

L'événement « Prendre ma carrière en mains » à Montréal a favorisé des discussions enrichissantes sur la diversité et les carrières de nombreuses femmes au sein de nos bureaux.

# Brasser des occasions d'affaires

La diversité de PSP génère des occasions d'affaires auxquelles l'entreprise n'aurait autrement pas accès, et ce, à l'échelle des classes d'actifs. Cette richesse a été mise à profit au cours de l'exercice 2019 par l'équipe des Ressources naturelles.

La possibilité d'investir dans Grupo Montesanto Tavares (GMT), le quatrième plus grand producteur de café au Brésil, nous a été présentée par l'un de nos employés, Fernando Furtini. Ce Brésilien a décidé de compléter un MBA à l'Université McGill, à Montréal, après avoir travaillé pendant dix ans dans le secteur financier en Amérique du Sud. Il s'est joint à PSP et est devenu un directeur en chef au sein de l'équipe des Ressources naturelles. Puisant dans son expérience et son réseau en Amérique du Sud, il a été en mesure de nous présenter Ricardo Tavares, l'associé fondateur de GMT.

En juin 2018, PSP a acquis une participation importante dans GMT qui vend des grains de café de qualité supérieure à plusieurs marques de renommée mondiale. Depuis, nous avons injecté des fonds supplémentaires dans l'entreprise pour soutenir son ambition de devenir le plus grand producteur de café au Brésil. Les plantations de café de GMT sont 1000 fois plus grandes que les plantations moyennes et elles sont situées dans les hautes terres du sud-est du Brésil. Cette région est reconnue pour sa production de grains de grande qualité qui conviennent bien aux cafés de spécialité à marges plus élevées. La région est aussi prisée pour son terrain plat qui permet la cueillette mécanisée. De plus, toutes les plantations de GMT sont certifiées par la Rainforest Alliance et sont fortement ancrées dans la collectivité.

GMT illustre bien le type d'entreprises dans lesquelles nous voulons investir : des chefs de file bien gérés et dotés d'un potentiel de croissance. L'investissement dans GMT représente également la façon dont PSP profite de la riche diversité des parcours, des points de vue et des expériences de son équipe.



À partir de la gauche: Fernando Furtini, directeur en chef, Ressources naturelles; Ricardo Tavares, fondateur et président du conseil de GMT; Ronaldo Pena, chef de l'exploitation agricole de GMT; Leonardo Tavares, président et chef de la direction des fermes de GMT; Sven Olsson, associé chez IF Consultant (le conseiller de GMT lors de la transaction); Marc Drouin, directeur général et chef, Ressources naturelles, Christian Bonneau, premier directeur, Ressources naturelles.

# Cultiver l'esprit d'inclusion

L'inclusion à PSP passe par une culture au cœur de laquelle chaque personne se sent valorisée et à même de contribuer de façon unique et significative à la création de meilleures solutions. Il s'agit d'un objectif dans notre milieu de travail et un état d'esprit qui se reflète dans nos placements.

En décembre 2018, Mahi Pono, une coentreprise agricole formée de PSP et de Pomona Farming, a acquis 41 000 acres de terres auparavant consacrées à la culture de canne à sucre sur l'île de Maui. Une étape cruciale dans l'approche adoptée par Mahi Pono (qui signifie « cultiver moralement et convenablement ») a été la rencontre de représentants de la collectivité afin d'intégrer leurs besoins et leurs priorités au plan d'utilisation des terres. Cette démarche a mené à la création d'un plan de récoltes diversifiées, sans OGM, destinées majoritairement à la consommation locale, ainsi qu'à une superficie de près de 100 acres réservés aux agriculteurs locaux qui pourront vendre leurs produits au marché fermier sur le site.

Le renforcement et la diversification de l'industrie agricole de Maui, la prise en compte des priorités de la collectivité ainsi que la protection et l'augmentation de la valeur du placement de PSP à long terme sont des éléments d'une solution gagnante pour toutes les parties.

Pour en savoir plus sur les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance de nos activités au Brésil et à Hawaï, consultez notre [Rapport sur l'investissement responsable 2019](#).

## L'expérience GEN<sup>3</sup>

Plus de 150 personnes se sont inscrites à notre initiative de mentorat Gen<sup>3</sup>, qui vise à aider les gens à mieux comprendre en quoi consiste la réalité d'une personne appartenant à une autre génération. Pour tirer le maximum de ces séances, nous avons donné aux participants des pistes de discussion basées sur des thèmes précis. À Londres, Caroline Dickie et Frances Lesar ont constaté que les femmes sont confrontées aux mêmes défis dans leur milieu de travail, peu importe la génération à laquelle elles appartiennent. Elles ont également pris conscience que nous devons bien réfléchir au mode et à la fréquence des rétroactions que nous donnons aux employés car les milléniaux sont habitués à recevoir une rétroaction instantanée par l'entremise des médias sociaux.



Des membres de notre équipe des Ressources naturelles à Maui, de gauche à droite: Marc Drouin, directeur général et chef, Ressources naturelles, William MacCulloch, gestionnaire, et Christian Bonneau, premier directeur.



De gauche à droite : Caroline Dickie, directrice en chef, TI international, et Frances Lesar, analyste principale, Placements immobiliers, de notre bureau de Londres.



# Ouvrir la voie

La collaboration est l'un des six leviers de culture que nous avons transposés en comportements souhaités de la part de nos gestionnaires, afin de nous aider à incarner les valeurs de PSP et à façonner notre culture unique. Nous avons mis en tête de nos priorités l'inclusion, un but commun et les relations efficaces.

Bien que nous soyons tous appelés à nous respecter les uns et les autres et à promouvoir la diversité, il incombe à nos dirigeants de créer une culture au sein de laquelle les employés peuvent réaliser leur potentiel unique et être totalement eux-mêmes au travail.

Donner une voix aux femmes a été l'un des thèmes clés au sein du conseil d'administration et de la haute direction. Voilà pourquoi nous sommes particulièrement fiers que notre conseil d'administration ait atteint la parité hommes-femmes au cours de l'exercice 2019 et que le nombre de femmes occupant des postes de direction ait augmenté dans l'ensemble de l'organisation.

Nous avons mis en place un programme de stages qui donne la chance à 100 étudiants par année de mettre en pratique les notions apprises en classe. Ils apprennent de nous et nous apprenons d'eux. À l'été 2018, nous avons embauché pour la première fois des stagiaires à notre bureau de New York, et deux d'entre eux se joindront à nous à temps plein dès qu'ils obtiendront leur diplôme au printemps 2019.

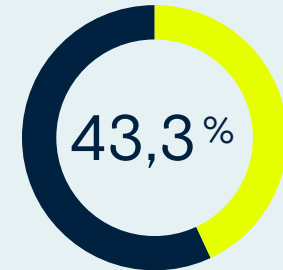


**PSP reconnue comme l'un des meilleurs employeurs de Montréal (2019)**

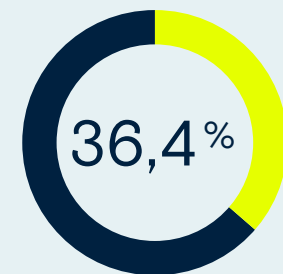
## La diversité en chiffres

(Tous les bureaux sauf indication contraire, en fonction de la législation locale, au 31 décembre 2019)

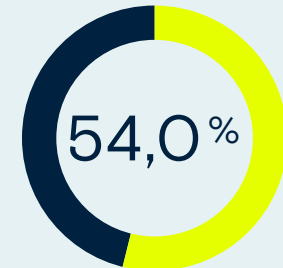
### Femmes dans l'effectif total



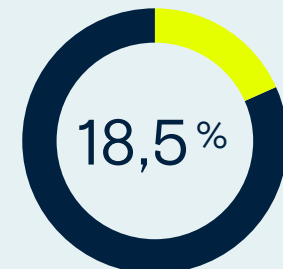
### Femmes à des postes de direction



### Femmes et minorités visibles – stagiaires



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



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

# Une année de progrès et de renouveau



J'ai le plaisir d'annoncer qu'au cours de ma première année complète à titre de président du Conseil, nous avons travaillé étroitement avec la haute direction en assurant une surveillance et un soutien rigoureux, alors que PSP faisait des pas de géant sur le plan du rendement et des opérations en vue de réaliser avec succès son plan stratégique, Vision 2021.

Après une forte hausse des marchés au cours des dix années, l'incertitude qui planait l'année dernière a quelque peu affecté les résultats de l'exercice. Néanmoins, le Conseil renouvelle sa confiance envers la stratégie de PSP pour la création de valeur à long terme, motivé par de solides rendements sur 5 et 10 ans de 8,8 % et de 10,7 % respectivement.

## Activités du conseil d'administration

Le Conseil participe à la définition des orientations stratégiques de l'organisation. Il est aussi responsable de la surveillance et de la gestion du risque, et assure la sélection, l'évaluation du rendement et la rémunération du président et chef de la direction, qui relève du conseil d'administration.

À la suite d'investissements importants liés à Vision 2021 et à la croissance du portefeuille, le Conseil a soutenu l'équipe de direction – dirigée par Neil Cunningham – alors qu'elle épaulait l'organisation dans sa démarche d'amélioration de la gestion des coûts, approche qui servira PSP au fil des cycles économiques mondiaux.

Nous avons également soutenu PSP dans son expansion à l'étranger. À la suite de l'ouverture réussie des bureaux de New York et de Londres, l'organisation a élaboré un plan rigoureux pour l'ouverture de son centre asiatique, à Hong Kong. J'ai le plaisir d'annoncer que le bureau a ouvert ses portes au quatrième trimestre de l'exercice 2019 et compte accroître ses activités au cours de l'exercice 2020.

## Inclusion et diversité

Grâce à la nomination de plusieurs nouveaux administrateurs, notre Conseil est désormais complet. Ces nominations ont amélioré sa composition et ses objectifs en matière de diversité et d'équilibre des genres. Nous sommes ravis d'accueillir Maryse Bertrand, Katherine Lee et David C. Court, dont l'expertise et les points de vue insufflent déjà un vent de renouveau. **Faites connaissance avec eux aux pages 78 à 81 de ce rapport.**

Sous la gouverne de Neil, coprésident du Conseil sur l'inclusion et la diversité, ce thème cher à PSP a pris la place qui lui revenait au cœur de nos préoccupations. Notre conseil d'administration en est un excellent exemple, ayant atteint l'équilibre hommes-femmes. Cette parité nous permettra d'appuyer la croissance continue de PSP au sein de laquelle la diversité et l'inclusion se distinguent de plus en plus. Je ne soulignerai jamais assez l'importance de bénéficier d'une variété de parcours, de points de vue et d'expériences pour faciliter l'expansion géographique et sectorielle de PSP.

### **Talents**

Nous avons appuyé les efforts continus de l'organisation en vue d'attirer, de développer, de récompenser et de retenir les meilleurs talents. L'équipe des Ressources humaines a mis en branle de nombreuses initiatives innovatrices qui soutiendront sans aucun doute la réputation de PSP en tant que l'un des meilleurs endroits où travailler non seulement au Canada, mais aussi ailleurs dans le monde. D'ailleurs, PSP a été reconnue, encore une fois, comme l'un des meilleurs employeurs à Montréal.

### **Gestion du risque**

Le Conseil a également élargi le rôle du comité de placement pour couvrir un grand éventail de risques. Son nouveau nom – comité de placements et de risques – souligne notre engagement à examiner ces deux volets à parts égales. Chose certaine, avec l'expansion continue de PSP à l'échelle mondiale et sa diversification croissante, nous devons travailler plus étroitement avec la direction pour continuer d'assurer une surveillance et un soutien au chapitre de ces deux piliers.

### **Investissement responsable**

Le Conseil travaille étroitement avec le groupe Investissement responsable pour s'assurer que l'approche de PSP en la matière s'harmonise avec son mandat de placement et son approche de portefeuille global. Le Conseil veille à ce que PSP tienne compte, de façon proactive, des risques et des opportunités liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance d'entreprise (ESG) lors de chaque placement. Nous sommes ravis du progrès accompli dans les diverses initiatives entreprises tout au long de l'exercice 2019.

**Pour découvrir les faits saillants en matière d'investissement responsable, consultez les pages 28 à 30.**

### **Merci**

Au nom du Conseil, j'aimerais remercier le gouverneur en conseil pour la nomination, à la recommandation du comité de nomination externe, de nos nouveaux administrateurs, qui procurent des connaissances et des conseils de première qualité à PSP. J'aimerais aussi remercier tous mes collègues administrateurs pour leur soutien et leur travail assidu au cours d'une année qui s'est avérée fructueuse.

J'aimerais souligner les contributions exceptionnelles de Diane Bean, qui a quitté le Conseil après y avoir siégé pendant huit ans. Diane Bean a participé à de nombreux comités permanents, dont le comité de placements et de risques, le comité d'audit et, enfin, le comité des ressources humaines et de la rémunération qu'elle a présidé de 2014 à 2018. Elle a également présidé le comité spécial sur le risque, et a contribué à la définition des paramètres de tolérance au risque et d'appétit pour le risque.

J'aimerais également remercier le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada pour l'établissement de notre politique de financement, qui comporte quatre objectifs : s'assurer de détenir des fonds suffisants pour les membres des régimes; limiter la volatilité de la capitalisation des régimes; maintenir des régimes abordables et durables pour les membres et le gouvernement; ainsi que soutenir l'équité intergénérationnelle en s'assurant que les coûts et les risques des régimes sont partagés entre les générations actuelles et futures.

Par-dessus tout, la politique fournit un cadre décisionnel éclairé pour appuyer la capitalisation des régimes de pensions, ainsi qu'une communication efficace de la tolérance au risque du gouvernement.

Le plan a également permis la mise en place du Comité de la gestion de l'actif et du passif, qui favorisera la communication entre le secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, le Bureau de l'actuaire en chef du Canada et PSP. Au fil des ans, nous avons interagi régulièrement avec ces deux instances afin de mieux comprendre leurs objectifs, tout en les informant de notre approche de placement et de nos résultats. Nous croyons fermement que ce comité contribuera à solidifier davantage ces relations.

Enfin, j'aimerais remercier les employés de PSP qui s'adaptent continuellement à l'évolution de l'organisation dans un environnement au sein duquel l'innovation et les perturbations s'enchaînent rapidement. Que les marchés montent en flèche ou plongent – et que PSP continue ses activités régulières ou qu'elle les accélère pour assurer son expansion –, l'équipe contribue toujours de façon exceptionnelle, sur les plans de l'agilité et de d'exécution.

PSP est bien positionnée pour réaliser avec succès son plan stratégique de Vision 2021 et se préparer pour l'avenir.



**Martin Glynn**  
Président du conseil



# Voir autrement. Agir mondialement.

À l'aube de la 20<sup>e</sup> année d'activités de PSP, nous avons toutes les raisons d'être fiers de notre évolution sur la scène mondiale !

Grâce à notre équipe, nous avons terminé avec succès la troisième année de notre plan stratégique, Vision 2021. Nous continuons ainsi notre quête en vue de nous positionner comme partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale. L'évolution de notre présence sur la scène internationale nous donne un accès croissant à un plus grand bassin de talents et d'opportunités. Elle signifie également que nous devons travailler dans un environnement de plus en plus complexe pour exceller dans notre mission commune, soit de *contribuer à la sécurité financière des contributeurs et bénéficiaires qui ont consacré leur carrière au service du Canada.*

## Résultats de 2019

Le succès de l'approche d'Investissements PSP se mesure à long terme. Notre rendement sur 10 ans de 10,7 % a surpassé l'objectif que nous a communiqué le gouvernement du Canada (5,8 %), ainsi que le rendement de notre portefeuille de référence (9,2 %) ; ce qui témoigne du succès que connaît PSP à créer de la valeur à long terme pour ses parties prenantes. Le rendement sur cinq ans de 8,8 % a surpassé celui de l'indice du portefeuille stratégique de 8,1 %, démontrant ainsi que notre stratégie de gestion active génère des rendements excédentaires. Ceci est également vrai pour le rendement sur 10 ans, de 10,7 %, qui surpasse l'indice de référence du portefeuille stratégique (9,6 %).

L'exercice financier 2019 a de nouveau été fructueux pour PSP. Pour l'exercice clos le 31 mars 2019, le rendement a atteint 7,1 %, déduction faite de tous les coûts, et cadre avec celui de l'indice de référence du portefeuille stratégique (7,2 %). En dépit de quelques enjeux liés aux marchés, toutes nos classes d'actifs ont généré des rendements positifs. L'actif net sous gestion a atteint 168,0 milliards de dollars au 31 mars 2019.

L'exercice 2019 a été affecté par une plus grande volatilité sur les marchés publics, causée par les craintes d'un ralentissement économique mondial. La diversification de notre portefeuille dans de nombreuses classes d'actifs privés a fait ses preuves, comme en témoigne notre rendement global positif. De même, nos partenaires stratégiques et les plateformes de toutes nos classes d'actifs ont continué de générer des occasions de placements conformes du point de vue du risque, et nous avons toujours cherché à trouver l'angle pour réaliser des placements qui procurent de solides rendements à long terme.

### Faire progresser notre plan stratégique

Au cours de l'exercice 2019, nous avons franchi plusieurs étapes importantes dans chacun des cinq piliers de notre plan stratégique, Vision 2021, qui nous aideront à accroître nos capacités à l'échelle mondiale et à réaliser nos objectifs à long terme.

#### — Cultiver l'esprit d'Une seule PSP

En juillet, nous avons nommé Eduard van Gelderen au poste de premier vice-président et chef des placements. Eduard combine à la fois des connaissances du marché, une expertise en matière de placements, une expérience internationale et le leadership dont nous avons besoin pour faire évoluer l'approche de portefeuille global, ainsi que notre répartition d'actifs à long terme et notre stratégie de placement. **Pour en apprendre davantage sur la vision d'Eduard, consultez les pages 26 et 27.**

#### — Améliorer notre marque localement et à l'étranger

Nous avons déployé avec succès, dans l'ensemble de nos plateformes et de nos unités d'affaires, notre nouvelle image de marque inspirante et ambitieuse, *Trouver l'angle*. De plus, nous avons été reconnus, une fois de plus, comme l'un des meilleurs employeurs de Montréal. PSP est réellement un milieu de travail extraordinaire, où tous les employés contribuent à un environnement respectueux et inclusif dans lequel ils peuvent être fidèles à eux-mêmes, laisser leur marque, perfectionner leurs compétences et croître professionnellement.

#### — Accroître notre empreinte mondiale

À la suite de l'ouverture de nos bureaux de New York et de Londres au cours des exercices 2016 et 2017, nous avons ouvert un autre bureau au cours du quatrième trimestre et embauché les premiers employés de notre tout nouveau pôle asiatique à Hong Kong, où des employés de nombreuses classes d'actifs seront à pied d'œuvre. À la lumière du succès obtenu par notre pôle européen, l'équipe de Hong Kong sera composée à la fois d'experts locaux et d'expatriés de PSP afin de favoriser une culture commune d'Une seule PSP, d'accroître l'efficacité opérationnelle et d'acquérir de précieuses connaissances du marché local.

#### — Accroître l'adaptabilité et l'efficacité de nos activités

Nous avons continué à mettre en œuvre de nouveaux systèmes et à améliorer des systèmes existants à l'échelle de l'organisation afin d'accroître l'efficacité et l'adaptabilité de notre organisation. Nous avons également réalisé de grands progrès dans les préparatifs pour élargir la portée de notre programme canadien de financement par emprunt, dont la plateforme deviendra mondiale.

#### — Développer nos gens

À PSP, nous cherchons avant tout à attirer, à développer, à récompenser et à retenir nos employés talentueux. Au cours de l'exercice 2019, nous avons mis en place une nouvelle offre employeur ambitieuse, par laquelle nous avons finalisé notre cadre de perfectionnement et de gestion du rendement des employés, fait la promotion d'une culture d'entreprise commune et défini une nouvelle stratégie de recrutement des talents.

Je suis fier que nos collègues aient encore consacré du temps à notre effort d'engagement communautaire, en donnant 4102 heures de leur temps à des causes qui leur sont chères, dans le cadre de PSP s'engage. Ils ont également donné plus de 230 000 \$ au profit de Centraide.



De plus, nous avons affirmé notre engagement en matière d'inclusion et de diversité avec le soutien de notre Conseil sur l'inclusion et la diversité, formé de plus de 60 employés dévoués de PSP. Je suis également fier de continuer à en assurer la coprésidence aux côtés de Giulia Cirillo, première vice-présidente et chef des ressources humaines. Notre stratégie en la matière favorise une grande variété de points de vue et un environnement de travail respectueux qui sensibilise tout en encourageant et en valorisant nos différences. À ce sujet, j'aimerais remercier les membres de notre conseil d'administration, Katherine Lee, Miranda Hubbs, Lynn Haight, Maryse Bertrand et Micheline Bouchard, pour avoir participé à un panel tenu à PSP dont les discussions inspirantes visaient à soutenir les aspirations de carrière des femmes de l'organisation. **Pour en savoir plus, consultez les pages 10 à 15.**

### **Investissement responsable**

Conformément aux pratiques exemplaires, nous continuons d'intégrer systématiquement les risques et les opportunités liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (ESG) dans notre prise de décisions en matière de placement, afin de maximiser la valeur à long terme.

Au cours de l'exercice 2019, l'équipe d'Investissement responsable a entamé un plan d'action pluriannuel pour tenir compte des risques et des opportunités liés aux changements climatiques dans nos diverses stratégies de placement. Dans le cadre de ce plan, nous avons peaufiné notre évaluation des risques liés à l'exposition au changement climatique de l'ensemble de notre portefeuille. Nous avons également dialogué avec les sociétés de notre portefeuille afin de favoriser la sensibilisation envers les risques liés aux changements climatiques. **Pour en savoir plus, consultez notre [Rapport sur l'investissement responsable 2019](#).**

## Au-delà de Vision 2021

Pour ce qui est de l'avenir, nous continuerons à renforcer nos acquis, dans notre quête pour trouver l'angle unique dans tout ce que nous faisons et à être réactifs face aux occasions de placement. Pour les deux dernières années de Vision 2021, nous miserons sur nos nouvelles capacités et nous porterons notre attention vers les derniers objectifs à atteindre.

**Pour en savoir plus, consultez les pages 8 et 9.**

Nous continuerons également à tirer parti de notre approche de partenariat pour écouter nos réseaux afin d'obtenir des connaissances et des conseils de nature stratégique. Avec l'aide de nos partenaires d'affaires internes, nous continuerons d'améliorer notre agilité et l'excellence de notre exécution. Les activités de placement demeureront prudentes et ciblées, en gardant en tête les incertitudes et le climat qui planent sur les marchés. **Pour en savoir plus, consultez les pages 23 à 25.**

## Merci

J'aimerais remercier nos employés qui assument avec expertise et rapidité leurs responsabilités tout en soutenant nos initiatives d'entreprise, et qui réussissent constamment à trouver l'angle et à faire entendre leur voix.

À la haute direction, j'aimerais féliciter Darren Baccus d'avoir accepté le poste de premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et des ressources naturelles, et le remercier d'avoir agi à titre de chef des affaires juridiques et de chef des placements par intérim. Je remercie également Mélanie Bernier, qui a été promue à l'ancien poste de Darren à titre de première vice-présidente et chef des affaires juridiques.

Pour conclure, j'aimerais exprimer ma plus sincère gratitude à Martin Glynn et à l'ensemble du conseil d'administration pour leur perspicacité et leurs précieux conseils, ainsi que pour donner l'exemple en matière de diversité et d'inclusion à l'échelle mondiale.



**Neil Cunningham**

Président et  
chef de la direction

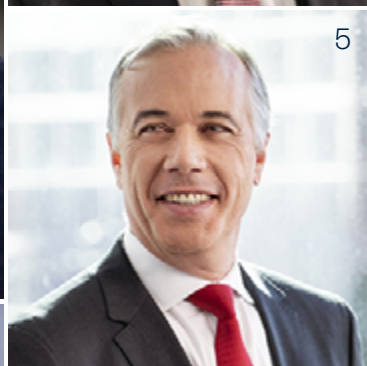
## Célébrer les réussites de notre équipe

**Nathalie Bernier, première vice-présidente, Planification stratégique et d'affaires, et chef de la direction financière**, a été nommée « Chef de la direction financière de l'année » pour le Canada par FEI Canada, PwC Canada et Robert Half. En mai, la section du Québec de l'organisme Financial Executives International (FEI) Canada lui a décerné le titre de « Dirigeante financière d'une grande entreprise pour 2018 » dans le cadre du concours Les AS de la finance.

En décembre, **Simon Marc, directeur général et chef des placements privés**, a été désigné l'une des 50 personnes les plus influentes en Europe dans le secteur des placements privés.

Également en décembre, l'organisme Insurance Business Canada a reconnu le leadership de **Bonnie Frank, vice-présidente, Gestion de crise et du risque d'entreprise**, parmi les gestionnaires du risque au Canada en 2018.

# Comité de direction



**Neil Cunningham**— 1  
Président et chef de la direction

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

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

**Nathalie Bernier**— 4  
Première vice-présidente, Planification stratégique et d'affaires, et chef de la direction financière

**J.-F. Bureau**— 5  
Premier vice-président et chef de la gestion du risque

**Giulia Cirillo**— 6  
Première vice-présidente et chef des ressources humaines

**Alain Deschênes**— 7  
Premier vice-président et chef des opérations

**Anik Lanthier**— 8  
Première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu

**David J. Scudellari**— 9  
Premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés

**Guthrie Stewart**— 10  
Premier vice-président et chef mondial des marchés privés

**Eduard van Gelderen**— 11  
Premier vice-président et chef des placements



A photograph of a city street scene. On the left, a tall, ornate brick building with many windows. On the right, a building with a prominent golden dome. In the foreground, a traffic light pole with a green light, a white truck, and a yellow taxi. A sign for a bike lane is visible at the bottom.

# Concrétiser des idées formidables

Les possibilités foisonnent dans un environnement où tout le monde est déterminé à voir autrement.

---

Nous embauchons les meilleurs talents provenant de partout dans le monde et les encourageons à voir grand, à remettre en question le statu quo et à collaborer avec les autres, à l'intérieur comme à l'extérieur de notre organisation. C'est ainsi que leurs idées inspirent et alimentent l'exploration d'occasions d'investissement.

# Carburer aux nouvelles perspectives

Notre approche collaborative est au cœur de notre capacité à créer de la valeur à long terme et est une priorité, peu importe l'endroit où nous investissons dans le monde.

Dans l'ensemble de nos bureaux à l'étranger, nous cherchons les différentes façons de tirer parti des forces de chacun pour atteindre nos objectifs communs. Notre approche nous a permis de développer un instinct collectif pour cerner des opportunités qui génèrent des rendements attrayants, ajustés en fonction du risque, du point de vue du portefeuille global plutôt que des classes d'actifs prises individuellement. Non seulement

nous investissons dans l'ensemble de la structure du capital – ce qui, en soi, est un avantage distinctif sur le marché –, mais nous tirons aussi parti de l'expertise de nos classes d'actifs en vue d'offrir à nos partenaires des financements innovateurs qui répondent à leurs besoins, aussi uniques ou complexes soient-ils.

Nos relations avec nos partenaires externes sont tout aussi collaboratives et tirent parti de nos réseaux respectifs afin de saisir des opportunités dans toutes les sphères de placement possible. Nous avons bâti une plateforme interne pour gérer ces relations et aider les employés à partager des informations utiles pour leurs collègues en vue de générer de nouvelles possibilités de placement et de s'assurer que nos partenaires réalisent tous les avantages que procurent l'ampleur et la profondeur des capacités d'exécution de PSP.

« Nous nouons des relations comme Une seule PSP et investissons comme Une seule PSP. Notre approche nous rend plus pertinents aux yeux des partenaires potentiels et crée des opportunités de transactions uniques et sur mesure. »

Ziv Ehrenfeld, directeur général,  
Titres de créances privés, New York



Cette approche collaborative est essentielle pour nouer des relations puissantes à long terme avec des partenaires aux vues similaires et avoir accès à des placements ayant un grand potentiel partout dans le monde. Elle nous a également permis de collaborer avec des entreprises et des promoteurs innovateurs dans les secteurs hautement performants que nous visons, ainsi que d'acquérir d'importantes participations dans des plateformes de portée mondiale, comme les aéroports, l'agriculture, les énergies renouvelables et les autoroutes à péage, qui ont, à leur tour, mené à de nouvelles opportunités de placement.

### **Des connexions puissantes, de nouveaux horizons**

Au cours de l'exercice 2019, PSP a fait l'acquisition d'une participation dans United Talent Agency (UTA), une agence qui représente certains des plus grands noms des industries du cinéma, de la télévision et de l'humour. Grâce au pouvoir de nos réseaux, nous avons appris que l'UTA était à la recherche de partenaires de capitaux à long terme pour appuyer sa croissance au fil de sa diversification dans les industries de la musique, du sport et de la production de contenu.

Simon Marc, directeur général et chef des placements privés au bureau de PSP à Londres, a mentionné ce qui suit au sujet de ce placement : « L'industrie du divertissement connaît une évolution incroyable. Comme la demande pour du contenu de qualité est plus grande que jamais, l'UTA occupe une position unique pour profiter de la transformation de ce secteur. Notre placement dans l'UTA est un excellent exemple de la capacité de PSP de faire équipe avec les meilleurs entrepreneurs et des investisseurs aux vues similaires. »

### **Concrétiser notre vision de Downsview**

Après avoir acquis la propriété de 370 acres de l'aéroport Downsview, à Toronto, en 2018, dans le cadre de l'une des plus grandes transactions immobilières jamais réalisées au Canada, nous voyons son développement comme une occasion de repousser les limites de la collaboration, de l'innovation technologique et de la conception urbaine durable. Nous sommes enthousiastes à l'idée d'entendre les réflexions des parties prenantes locales et de collaborer avec elles pour développer un nouveau district dynamique. De plus, nous élargirons les connaissances et les compétences de notre organisation en travaillant avec des partenaires de pointe de partout dans le monde.

### **Innovation@PSP**

Dans une époque marquée par des perturbations, l'innovation est la responsabilité de tous les employés de PSP. Nous avons développé une approche et un langage communs qui nous rassemblent tous sous une même enseigne. Notre approche procure une vue d'ensemble de toutes les possibilités d'innovation, que ce soit pour tirer parti de tendances perturbatrices dans nos stratégies de placement, optimiser notre modèle opérationnel ou utiliser des technologies émergentes.

Dans cet esprit d'innovation, notre groupe du chef des placements repositionne notre portefeuille complémentaire afin qu'il devienne un incubateur. Même s'il est traditionnellement utilisé pour les placements qui ne s'inscrivent pas dans les mandats des classes d'actifs existantes ou pour les transactions impliquant plus d'une classe d'actifs, nous voulons le mettre à profit dans les technologies émergentes et les opportunités qui peuvent avoir d'importantes retombées pour PSP. Nous voulons ainsi approfondir notre compréhension de ces nouveaux développements et partager les leçons que nous en tirerons au sein de notre organisation. La meilleure façon de le faire est en investissant dans ces organisations.

# Entrevue avec le chef des placements

**PSP a récemment nommé un nouveau chef des placements,** Eduard van Gelderen, qui dirige le groupe de Stratégie de portefeuille global. À ce titre, il supervise les stratégies de placement qui touchent simultanément plusieurs classes d'actifs, la répartition et l'exposition du portefeuille global relativement aux classes d'actifs, aux régions et aux secteurs, ainsi que la diligence opérationnelle. Il dirige également les équipes d'investissement responsable et de relations gouvernementales.



## **Vous vous êtes joint à PSP en juillet 2018. Selon vous, en quoi l'organisation se distingue-t-elle ?**

Si vous comparez PSP avec d'autres investisseurs dans le monde, plusieurs points positifs jouent en notre faveur. Tout d'abord, nous sommes suffisamment grands pour être pris au sérieux, tout en étant assez petits et agiles pour réaliser des transactions intéressantes. Et nous ne craignons pas d'investir dans les transactions auxquelles nous croyons réellement. Notre grande expertise interne nous permet d'agir rapidement – ce qui est grandement apprécié par nos partenaires – et de nous tourner vers des transactions plus complexes et fructueuses.

## **Pourquoi l'approche de portefeuille global est-elle importante pour PSP à l'heure actuelle ?**

Au cours des 10 dernières années, l'organisation a excellé pour accroître et gérer son portefeuille en adoptant une approche ascendante fondée sur l'expertise et la créativité des classes d'actifs. Nous avons déjà une stratégie de portefeuille global mais elle devient encore plus essentielle pour une foule de raisons. Notamment, la plupart de nos classes d'actifs ont atteint leur répartition cible; les contributions des régimes demeurent positives, bien qu'elles deviennent infimes comparativement aux actifs sous gestion; et le marché haussier des dernières années montre des signes de fatigue. Nous n'avons pas besoin d'un changement radical en ce moment. Nous voulons plutôt optimiser ce que nous faisons déjà et trouver le bon équilibre entre les approches ascendante et descendante.

## **Quelles sont vos priorités ?**

La priorité absolue est de garder le cap sur le long terme, et de veiller à ce que notre portefeuille résiste aux cycles économiques et nous permette de réaliser le mandat de PSP. Certaines activités, comme l'analyse des sensibilités du portefeuille et son orientation en fonction de nos objectifs à long terme, ne peuvent être envisagées qu'à l'aide d'une approche descendante.

Cependant, voir à long terme ne signifie pas pour autant que nous ne favorisons pas une gestion active. Je souhaiterais un processus plus dynamique pour rééquilibrer le portefeuille, qui nous permettrait également afin de profiter d'occasions offertes par les cycles du marché dans les limites de notre horizon à long terme. Là encore, il ne s'agit pas de changer drastiquement les profils de risque ni de freiner des stratégies, mais plutôt de mettre en place un cadre plus strict et d'intégrer quelques nouvelles activités, avec en tête l'objectif de rendement à long terme.

J'aimerais aussi nous voir adopter une approche plus coordonnée dans nos relations avec les gestionnaires et les partenaires externes. Comme la plupart des détenteurs d'actifs sont en croissance et recherchent un rendement supplémentaire, la concurrence est plus vive pour accéder à des placements de qualité. Nous voulons être les premiers à en entendre parler. Le groupe du chef des placements peut jouer un rôle de coordination, en établissant des relations stratégiques avec des partenaires choisis qui profiteront à toutes les classes d'actifs.

# Voir autrement. Agir de façon responsable.

En tant que gestionnaire de fonds pour des caisses de retraite qui œuvre à l'échelle mondiale, PSP a une vision à long terme : nous investissons et gérons des actifs aujourd'hui afin de respecter nos obligations en matière de retraite pour des décennies à venir.

Cet horizon de placement détermine la façon dont nous voyons les risques et les opportunités. Nous croyons fermement que les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance – comme les changements climatiques, la santé et la sécurité et l'éthique – ont une incidence sur le rendement à long terme et que nous devons en tenir compte dans nos décisions de placement.

Il y a trois ans, nous avons créé un groupe dédié à l'investissement responsable dans le but de renforcer nos pratiques dans toutes les classes d'actifs et de jeter un éclairage distinct sur nos placements. Aujourd'hui, ce groupe fait partie intégrante du processus et des décisions de placement de PSP. Nous contribuons à signaler les risques liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et détectons les occasions de créer de la valeur.

Nos équipes de placement et le groupe Investissement responsable travaillent ensemble pour effectuer le suivi de nos placements sur les marchés publics et privés.

En peu de temps, ces efforts ont propulsé PSP sur la scène mondiale de l'investissement responsable. Voici quelques-uns des faits saillants de la dernière année. **Pour en savoir plus, consultez notre [Rapport sur l'investissement responsable 2019](#).**

# Faits saillants 2019 par thème

## Changements climatiques

Nous avons peaufiné notre évaluation de l'exposition de notre portefeuille aux impacts des changements climatiques. Nous avons évalué les risques physiques potentiels liés aux changements climatiques de quelque 1 200 de nos actifs en placements immobiliers, en infrastructures et en ressources naturelles, ainsi que l'exposition du portefeuille à des secteurs à intensité carbone plus élevée. Ces analyses nous ont aidé à cerner quels placements feront l'objet d'évaluations additionnelles pour définir les stratégies d'atténuation des risques. Nous avons également suivi l'évolution de notre exposition aux placements à faibles émissions de carbone. Au 31 mars 2019, nous avons 5 milliards de dollars en placements directs dans 130 actifs d'énergie renouvelable avec une capacité totale de 3,5 gigawatts (puissance nette).

## Culture d'entreprise et comportement éthique

Nous avons dialogué avec **18 sociétés inscrites en bourse** sur la **culture d'entreprise et le comportement éthique** afin de nous assurer que les conseils d'administration donnent le bon exemple.

## Divulgaration

Comme une **divulgaration utile** est essentielle pour comprendre les risques et les opportunités ESG, nous nous sommes joints à la campagne de non-divulgaration de CDP<sup>1</sup>, incitant **93 sociétés à communiquer** comment elles mesurent et gèrent leur impact environnemental.

## Diversité

Nous avons poursuivi notre travail avec le groupe d'investisseurs canadiens du Club 30 % et nos pairs canadiens en dialoguant avec **18 sociétés canadiennes inscrites en bourse** afin d'accroître la **diversité de genre au sein des conseils d'administration**.

## Meilleures pratiques ESG

Nous avons communiqué à nos gestionnaires externes les résultats de notre **premier exercice d'analyse comparative** de leurs **pratiques ESG**.

## Santé et sécurité

Dans le cadre d'une initiative menée par PSP, **une douzaine de sociétés du portefeuille en infrastructures, qui représentent 85 % de la valeur totale de l'actif net** de ce portefeuille, de même qu'**une douzaine d'entreprises et de partenaires qui représentent plus de 50 % de la valeur totale de l'actif net de notre portefeuille des ressources naturelles** (100 % de sa valeur nette en Australasie), ont partagé des **pratiques exemplaires en matière de santé et de sécurité**, des indicateurs de performance clés, des outils de formation et des exemples de rapports en vue d'améliorer leur rendement respectif.

## Vote consultatif sur la rémunération des dirigeants

En collaboration avec d'autres caisses de retraite et actionnaires institutionnels canadiens, notre dialogue direct et soutenu a mené à une augmentation de **6 % du nombre de sociétés canadiennes** de l'indice composé TSX qui a adopté le **vote consultatif sur la rémunération** depuis 2017.

# Notre façon de travailler

Chez PSP, nous tenons compte des facteurs ESG tout au long de la durée de vie de chacun de nos placements. Nos analyses vont au-delà de la simple détermination et de l'évaluation des risques importants et des opportunités. Nous les gérons et en suivons l'évolution activement une fois la décision prise d'aller de l'avant. Nous utilisons différents leviers pour évaluer la performance ESG dans le temps afin de protéger et d'améliorer la valeur financière à long terme. Notre approche est fortement centrée sur la collaboration. Notre groupe Investissement responsable travaille de concert avec les équipes de placement de PSP à toutes les étapes du processus d'investissement.

## Cadre d'intégration des facteurs ESG de PSP

	Opportunité de placement	Décision de placement	Suivi du placement	Examen du placement
Placements gérés à l'interne	Cerner les facteurs ESG clés et déterminer la portée de la vérification diligente	Évaluation exhaustive des risques et opportunités ESG importants	Suivi des risques ESG et de la performance, dialogue actionarial et vote par procuration <sup>2</sup>	Réévaluation des principaux risques et opportunités ESG
Placements gérés à l'externe	Définir la portée de la vérification diligente en fonction de la stratégie de placement	Évaluation exhaustive des pratiques d'intégration ESG	Dialogue sur les meilleures pratiques ESG	Réévaluation des pratiques ESG

<sup>1</sup> Auparavant le Carbon Disclosure Project.

<sup>2</sup> Applicable aux placements sur les marchés publics

## Participation de l'industrie

Établir des liens est essentiel pour progresser de manière réfléchie. Nous faisons la promotion des principes ESG en participant à diverses initiatives externes telles que les Principes pour l'investissement responsable (PRI) soutenus par les Nations Unies, le réseau local PRI, le Comité consultatif PRI relatif aux cotes de crédit (ACCR), le Chantier investissement responsable de Finance Montréal, le groupe d'investisseurs canadiens du Club 30 %, la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance, le International Corporate Governance Network, le CDP et le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD).

## Évaluation environnementale

En tant que société d'État, PSP est régie par la *Loi canadienne sur l'évaluation environnementale* (2012). Dans le cadre de l'analyse des risques liés à tout placement, nous cernons, surveillons et atténuons les risques environnementaux qui sont, ou pourraient devenir importants pour le rendement financier à long terme. Nous tenons compte de ces risques dans le cadre du processus de vérification diligente de placements éventuels et du suivi continu des placements. Tous les placements applicables ont été gérés conformément aux exigences de la loi.

## Changements climatiques

Les changements climatiques représentent un défi crucial de notre époque. Chez PSP, nous croyons qu'ils figurent parmi les tendances structurelles à long terme et qu'ils auront une incidence importante sur les risques et les rendements des placements pour l'ensemble des secteurs, des régions et des classes d'actifs. Nous anticipons améliorer le rendement de nos placements en tenant compte de ces risques et de ces opportunités dans le cadre de notre stratégie de placement.

Notre conseil d'administration et la haute direction ont approuvé une approche pluriannuelle à l'échelle du portefeuille en matière de changements climatiques fondée sur : 1) l'intégration des facteurs liés aux changements climatiques dans nos décisions de placement, tant au niveau du portefeuille global et des classes d'actifs que des actifs individuels; 2) le suivi de l'exposition du portefeuille aux changements climatiques; et 3) le dialogue avec nos sociétés en portefeuille pour améliorer la divulgation de l'information.

Nous appuyons les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (TCFD) du Conseil de stabilité financière, en vue de favoriser une plus grande transparence des risques financiers et des opportunités liés aux changements climatiques sur les marchés financiers. En tant que détenteur d'actifs, PSP s'engage à améliorer graduellement l'information relative à notre gestion des risques financiers qui découlent des changements climatiques.

## Adhésions et collaborations



Consultez notre [Rapport sur l'investissement responsable 2019](#) pour en savoir plus.



# 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 ») présente la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP pour l'exercice clos le 31 mars 2019, et doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2019 et 2018. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS). Dans ce rapport, nous combinons les mesures financières, les ratios et les 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 en vertu des IFRS et ne peuvent, par conséquent, se comparer 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 2019 et le 7 juin 2019, date à laquelle le présent rapport 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](http://www.investpsp.com)).

## Énoncés prospectifs

De temps à autre, Investissements PSP fait des énoncés prospectifs qui reflètent les hypothèses, les attentes, les objectifs, les stratégies et les intentions de la direction en date du présent rapport. Ces énoncés prospectifs sont habituellement identifiés par des verbes conjugués au futur ou au conditionnel, ainsi que par l'usage de mots comme « perspective », « croire », « estimé », « projet », « s'attendre », « prévoir » et d'autres termes ou expressions similaires.

Par leur nature, ces énoncés prospectifs s'appuient sur des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes intrinsèques.

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. Vous ne devriez pas accorder une importance indue aux énoncés prospectifs ni vous y fier à toute autre date.

## Notre mandat

Le mandat d'Investissements PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »). Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

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

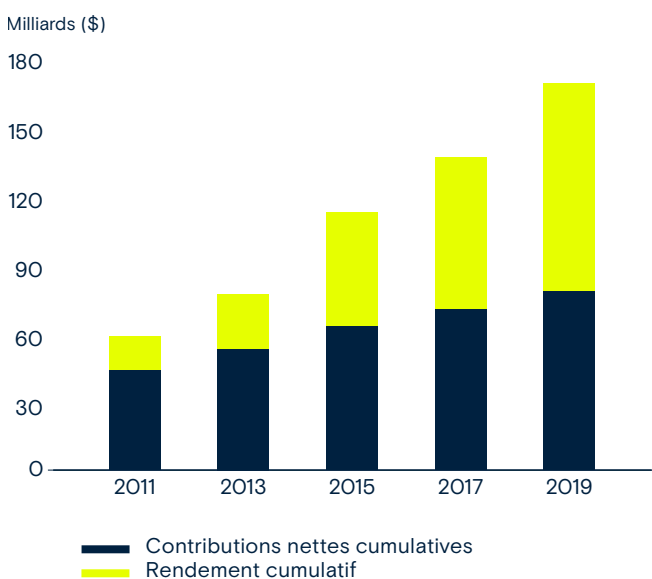
Investissements PSP prévoit remplir son mandat en étant un investisseur mondial de premier plan, qui travaille de façon collaborative en adoptant une approche globale de gestion du portefeuille, laquelle optimise sa capacité à cerner des occasions, à déployer du capital et à capturer de la valeur.

Depuis la mise en place de notre plan stratégique, Vision 2021, la collaboration interne et le partage d'information mènent à de nouvelles occasions et à de nouveaux flux de transactions. Les valeurs définies dans notre plan stratégique, comme la collaboration entre les classes d'actifs, alimentent notre expansion mondiale et ont contribué à l'ouverture des bureaux à l'étranger. Dans un environnement caractérisé par une concurrence sans cesse croissante pour les actifs, la plus grande capacité d'Investissements PSP d'accéder à de nouvelles occasions de placement lui donne un net avantage.

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

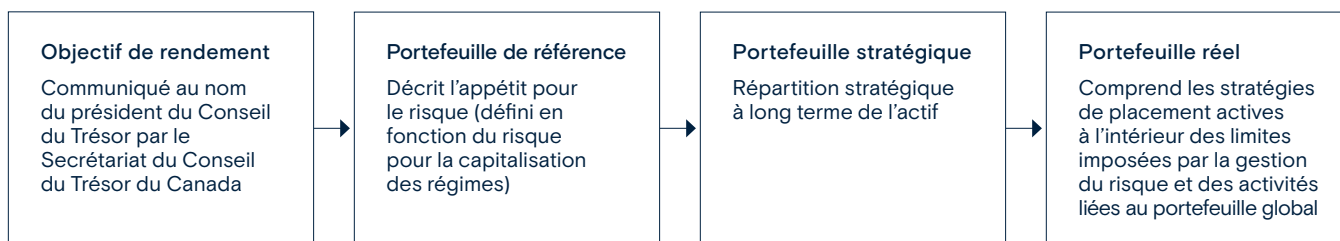
## Quelle est l'importance du rendement des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions ?

À la fin de l'exercice 2019, les sommes transférées par le gouvernement<sup>1</sup> depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 représentaient environ 45 % de l'actif net sous gestion, et les 55 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds. Au fur et à mesure que les régimes de pensions arriveront à maturité, la proportion des actifs provenant des rendements de placement continuera d'augmenter. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir une approche de placement solide, harmonisée à notre mandat et aux objectifs du gouvernement.



<sup>1</sup> 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<sup>er</sup> avril 2000 (le 1<sup>er</sup> mars 2007 pour la Force de réserve).

# Cadre de placement



Le tableau ci-dessus illustre notre approche de placement.

## Objectif de rendement

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

Au cours de l'exercice 2019, Investissements PSP a reçu un objectif de rendement réel pour les dix prochaines années de 3,6 % (en hausse par rapport au 3,3 % de l'exercice précédent). L'objectif de rendement réel à long terme demeure identique au cours de l'exercice précédent, soit 4,0 %. Notre objectif est d'établir une stratégie de placement à long terme dont le taux de rendement réel attendu sera au moins équivalent à l'objectif de rendement.

## Portefeuille de référence

En fonction de l'objectif de rendement, Investissements PSP élabore un portefeuille de référence, soit un portefeuille simple composé de titres de sociétés inscrites en bourse qui peut être géré de façon passive, à moindre coût. Le portefeuille de référence est conçu pour atteindre l'objectif de rendement en s'exposant à un niveau minimum de risque, fondé sur nos hypothèses à long terme relatives aux marchés financiers. Par conséquent, un portefeuille de référence composé de 63 % d'actions et de 37 % de titres à revenu fixe devrait permettre d'atteindre l'objectif de rendement à long terme, en plus d'établir le risque de capitalisation des régimes jugé acceptable (l'appétit pour le risque) en vue de remplir notre mandat.

## Politique de financement

Dans le but d'améliorer continuellement la gouvernance et l'imputabilité, le Conseil du Trésor a approuvé une politique de financement (la « politique de financement ») au cours de l'exercice 2019, qui procure un cadre décisionnel pour soutenir la capitalisation des régimes du secteur public et officialiser

la relation entre le Secrétariat du Conseil du Trésor, le Bureau de l'actuaire en chef et Investissements PSP. La politique de financement prescrit notamment la mise sur pied d'un comité de gestion de l'actif et du passif. Ce comité sera composé de représentants des ministères responsables de chacun des régimes, du ministère des Finances, ainsi que du Bureau de l'actuaire en chef et d'Investissements PSP. Les premières réunions du comité sont prévues au cours du prochain exercice.

Point important pour Investissements PSP, le comité de gestion de l'actif et du passif recommandera les cibles du risque de capitalisation (l'appétit pour le risque du gouvernement), y compris le portefeuille de référence. Même s'il s'agit d'un changement en matière de gouvernance (le portefeuille de référence étant déterminé à l'heure actuelle par le conseil d'administration d'Investissements PSP), nous ne prévoyons pas qu'il entraîne des répercussions importantes sur l'approche de placement de PSP.

## Portefeuille stratégique

Le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus diversifié, résilient et 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, 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 créances privés.

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

- Leur inclusion accroît la diversification du portefeuille et réduit le risque de capitalisation des régimes du point de vue du portefeuille global.
- Au fil du temps, la plus faible liquidité de ces actifs devrait être compensée par des rendements plus élevés. Les obligations des régimes sont, par nature, à long terme et leurs exigences de liquidité devraient donc être minimales jusqu'en 2030. Comme il est peu probable qu'Investissements PSP doive vendre ses actifs rapidement, elle est bien positionnée pour obtenir des rendements plus élevés.
- Les obligations des régimes sont sensibles à l'inflation. L'investissement dans des actifs réels qui ont tendance à offrir une protection contre l'inflation à long terme – comme les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles – convient davantage aux 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 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 des obligations des régimes.

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

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

## Répartition cible de l'actif<sup>1</sup>

En vigueur au cours de l'exercice 2019



<sup>1</sup> 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 (collectivement, le portefeuille complémentaire) n'ont pas de pondération cible et ne doivent pas dépasser 3 % de la valeur des comptes des régimes.

## Portefeuille réel

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

### Stratégies de gestion active

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

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

### Activités du portefeuille global

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

### Politique de couverture des devises

Dans le cadre des activités du portefeuille global, Investissements PSP maintient généralement une exposition non couverte aux placements à l'étranger mais utilise parfois des stratégies dynamiques de couverture, dans le cadre de la stratégie de portefeuille global. Nous croyons qu'en ne couvrant pas systématiquement l'exposition au risque de change, nous améliorerons le profil de risque et de rendement du portefeuille stratégique, en réduisant significativement les coûts de couverture à long terme et en réduisant la pression sur les liquidités, l'effet de levier et les activités. De plus, le dollar canadien a tendance à être procyclique et positivement lié aux prix des marchandises et aux marchés boursiers mondiaux. Par conséquent, Investissements PSP s'attend à ce que les devises servent de diversificateur dans le portefeuille stratégique (agissant comme une couverture naturelle contre les chocs économiques sur le rendement des actifs). Enfin, l'incidence de la fluctuation des devises à long terme ne devrait pas être élevée comme les devises ont tendance à fluctuer autour de leur valeur d'équilibre, orientées par les flux financiers, les taux d'intérêt et les conditions commerciales.

Le fait de conserver l'exposition non couverte au risque de change pourrait affecter le rendement à court terme en raison des fluctuations imprévues des devises, et s'avérer positif ou négatif pour le rendement à court terme d'Investissements PSP. Durant les années de forte appréciation (ou dépréciation) du dollar canadien, notre rendement sera affecté négativement (ou positivement) et pourrait différer énormément de celui des autres fonds qui ont adopté une approche différente à l'égard de la couverture.

### Portefeuille complémentaire

En soutien aux activités du portefeuille global, nous avons lancé le portefeuille complémentaire au cours de l'exercice 2017. Ce dernier nous permet de saisir des occasions de placement que nous croyons bénéfiques pour le portefeuille global, mais qui ne s'inscrivent pas dans les classes d'actifs et les mandats du portefeuille stratégique. Il vise également à faire éclore de nouvelles stratégies innovatrices et, ultimement, à améliorer le profil de risque-rendement du portefeuille global.

# Évaluer la performance de notre approche de placement

## Indices de référence

Les indices de référence dans le tableau ci-dessous ont été utilisés pour évaluer le rendement relatif de chaque classe d'actifs présentée dans l'ÉPNP, ainsi que pour l'ensemble du portefeuille stratégique au cours de l'exercice 2019.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
<b>Actions</b>	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
Actions EAEO (Europe, Australie, Extrême-Orient) à grande capitalisation	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Action des marchés développés	Indice mondial MSCI
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Univers de gestion des placements privés <sup>1</sup>
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des bons du Trésor – 91 jours FTSE Canada
Titres à revenu fixe	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan Indice OLIM de quatre pays Barclays World Government (personnalisé) Indice d'obligations gouvernementales FTSE et Indice d'obligations de sociétés canadiennes FTSE
<b>Crédit</b>	
Titres de créances privés	Combinaison des indices à rendement élevé BoA Merrill (É.-U. et Euro) et de l'Indice de prêt à effet de levier S&P (É.-U. et Européen) <sup>2</sup>
<b>Actifs réels</b>	
Placements immobiliers	Indice de référence personnalisé <sup>1,2</sup>
Placements en infrastructures	Indice de référence personnalisé <sup>1,2</sup>
Placements en ressources naturelles	Indice de référence personnalisé <sup>1,2</sup>
<b>Portefeuille complémentaire</b>	Indice de référence du portefeuille stratégique

<sup>1</sup> À la suite de la décision de maintenir l'exposition des placements non couverte au risque de change, les indices de référence des placements privés, des titres de créances privés, des placements immobiliers, des placements en infrastructures et des placements en ressources naturelles sont établis de manière à demeurer neutres par rapport aux variations de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement des devises sur les classes d'actifs privés sont reflétées dans leur indice respectif.

<sup>2</sup> L'indice de référence personnalisé est déterminé à partir de la somme des hypothèses relatives aux marchés financiers à long terme des classes d'actifs et d'un ajustement du marché afin de tenir compte des fluctuations du marché à court terme.

## Nos résultats à long terme

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

### 1. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, équivalent ou supérieur à l'objectif de rendement sur des périodes de 10 ans.

Cet objectif mesure le succès d'Investissements PSP dans l'atteinte de son objectif de rendement à long terme. Au cours des dix derniers exercices, Investissements PSP a enregistré un rendement annualisé net de 10,7 %, comparativement à l'objectif de rendement qui était de 5,8 %.

Compte tenu de la taille et de la périodicité des contributions, cette surperformance équivaut à des gains de placement nets de 48,8 milliards de dollars de plus que ceux prévus dans l'objectif de rendement sur cette période de dix ans.

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

### 2. Réaliser un rendement, déduction faite des dépenses, supérieur au rendement du portefeuille de référence sur des périodes de 10 ans.

Le portefeuille de référence reflète le rendement que pourrait obtenir le gouvernement à l'aide d'une approche de placement passive, en tenant compte de son objectif de rendement. Au cours des dix derniers exercices, le rendement d'Investissements PSP a surpassé celui du portefeuille de référence, dont le rendement s'est élevé à 9,2 % par exercice sur la même période. Ce résultat a été atteint sans courir plus de risques de capitalisation des régimes que le portefeuille de référence.

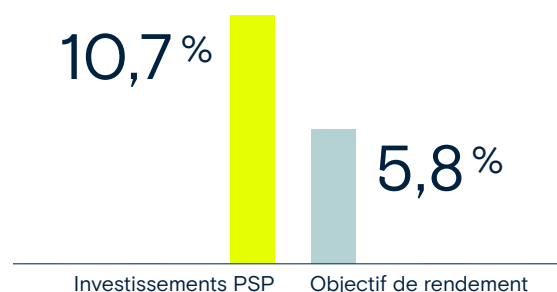
Le rendement supplémentaire de 1,5 % représente la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié – le portefeuille stratégique – qui comprend des classes d'actifs moins liquides, et de participer de façon sélective dans des activités de gestion active.

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

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

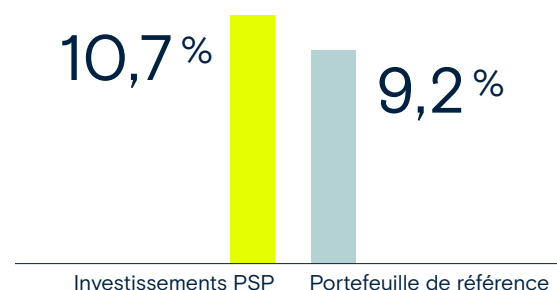
#### Rendement par rapport à l'objectif de rendement<sup>1</sup>

Rendement net annualisé sur 10 ans<sup>2</sup>



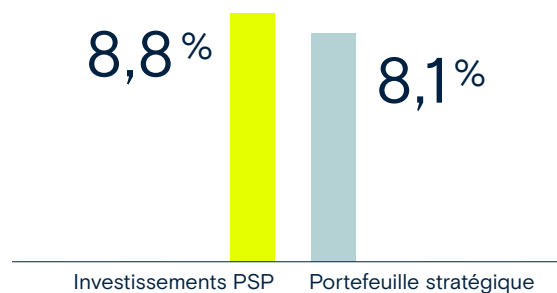
#### Rendement par rapport au portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur 10 ans<sup>2</sup>



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

Rendement net annualisé sur cinq ans<sup>2</sup>



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

<sup>2</sup> 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 10 ans et sur 5 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 10 ans et sur 5 ans sont utiles pour évaluer la performance de notre approche de placement à long terme et estime qu'ils sont tout aussi utiles pour le lecteur pour la même raison.

# Analyse de nos résultats

## Contexte macroéconomique

Au cours des dernières années, les conditions économiques ont généralement été favorables aux marchés financiers. Durant les cinq dernières années, plusieurs grandes économies avancées sont passées d'une longue période de reprise économique à une période d'expansion. Les ressources inutilisées sur le marché du travail et les capacités de production excédentaires des entreprises ont été absorbées au fil du temps, et les pressions inflationnistes se sont accrues. Les marchés financiers ont, à leur tour, profité des conditions financières favorables et de l'amélioration des dynamiques de croissance caractéristiques de cette période.

Cependant, plus récemment, les participants du marché ont de plus en plus anticipé un retour des indicateurs de fin de cycle, habituellement caractérisé par un plus grand effet de levier des entreprises, des coûts d'emprunt supérieurs, une hausse des coûts salariaux et une inflation des prix généralisée. En effet, l'an dernier, nous avons observé des signaux qui laissaient présager le passage de l'économie mondiale à cette étape.

L'exercice 2019 a marqué le début, au sein de l'économie mondiale, d'une forte croissance synchronisée dans les pays industrialisés. Les prix de l'énergie et l'inflation ont tous deux continué d'augmenter, et l'économie américaine a été stimulée par de nouvelles mesures fiscales. En réaction, les principales banques centrales des économies avancées sont devenues plus fermes, en mettant de l'avant des plans pour assainir leur bilan et augmenter leur taux directeur plus rapidement que prévu, ce qui a eu pour effet de resserrer la situation financière mondiale.

Les premières conséquences négatives de ce resserrement financier se sont fait sentir principalement sur les marchés émergents pour qui la dette extérieure est un enjeu. Au cours de l'année, d'autres faiblesses sont également apparues dans l'économie mondiale : l'augmentation des tensions commerciales mondiales, le ralentissement de l'économie chinoise et la hausse des coûts d'emprunt ont fait baisser la confiance des entreprises et ralentir la croissance partout dans le monde. Ces facteurs ont contribué à un important repli boursier en décembre.

Depuis lors, les banques centrales ont modéré leurs politiques, et les tensions commerciales se sont quelque peu atténuées. Les participants du marché financier en ont été rassurés, ce qui a entraîné une reprise des actifs à risque au cours du dernier trimestre de l'exercice.

168,0 \$ 153,1 \$  
milliards d'actif net sous gestion      milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

11,7 \$  
milliards  
Revenu de placement

7,1 %  
Taux de rendement sur un an  
7,2 %  
Rendement de l'indice de référence

8,8 %  
Rendement annualisé sur cinq ans  
8,1 %  
Rendement de l'indice de référence



## Résumé de l'évolution du portefeuille global

L'actif net d'Investissements PSP a augmenté de près de 15 milliards de dollars au cours de l'exercice 2019. Cette hausse est attribuable aux contributions nettes de 3,7 milliards de dollars reçus par Investissements PSP et au rendement net de 7,1% de l'exercice actuel. L'actif net sous gestion lié aux placements privés et aux placements en ressources naturelles a augmenté significativement en raison de solides rendements absolus et d'importants déploiements de capital. Des changements apportés à la répartition cible du portefeuille stratégique ont aussi entraîné une réduction de l'exposition des actions de sociétés inscrites en bourse au profit des titres à revenu fixe.

L'actif net d'Investissements PSP a augmenté de près de 74,1 milliards de dollars au cours des cinq derniers exercices en raison du rendement élevé des placements (54,3 milliards \$) et de transferts de fonds nets positifs de la part du gouvernement (19,8 milliards \$). Alimenté par cette croissance vigoureuse, l'actif net sous gestion de toutes les classes d'actifs a augmenté au cours de la même période. Toutefois, la répartition des actions sur les marchés publics a occupé une part réduite de l'actif net sous gestion de d'Investissements PSP au cours de la période en raison de la mise en œuvre de la stratégie de diversification du portefeuille sur les marchés privés. Cette initiative a permis d'investir une plus grande part des actifs sous gestion dans les placements privés, les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, ainsi que de répartir des actifs dans les titres de créances privés et le portefeuille complémentaire. La mise en œuvre de ces changements a accru la diversification au niveau du portefeuille global, et a amélioré le profil de risque et de rendement.

Lors de la construction de notre portefeuille, l'un des objectifs est de nous assurer de le diversifier adéquatement sur le plan géographique. La répartition élevée en Amérique du Nord reflète la taille et la portée du marché, ainsi que le contexte commercial favorable. La répartition sur les marchés émergents équilibre le potentiel de croissance plus élevé et les défis soulevés par la mise en œuvre des stratégies de placement. Nous prévoyons que l'ouverture du bureau de Hong Kong augmentera notre exposition sur ce marché et facilitera la mise en œuvre des stratégies de placement en développant notre réseau local et en approfondissant notre compréhension des dynamiques de marché locales.

## Analyse de la performance du portefeuille global

Investissements PSP a enregistré un rendement de 7,1% au cours de l'exercice 2019. Ce rendement était attribuable en grande partie à la performance des classes d'actifs privés, principalement des Placements privés (16,1%) et des Placements en ressources naturelles (11,1%).

Les conditions présentées dans la revue économique ont permis de réaliser des gains stables en bourse au cours des deux premiers trimestres, suivis par une braderie boursière mondiale

au troisième trimestre, puis une reprise au quatrième, pour un rendement total de 4,3% des actions sur les marchés publics au cours de l'exercice.

Le rendement d'Investissements PSP cadrait avec celui de l'indice de référence du portefeuille stratégique au cours de l'exercice 2019 (rendement déduction faite des coûts de 7,1% comparativement à celui de l'indice de référence de 7,2%). Les Placements privés, les Titres de créances privés, les Placements immobiliers et les Placements en ressources naturelles ont généré de la valeur par rapport à leur indice de référence, alors que les résultats des Marchés publics, des Placements immobiliers et du portefeuille complémentaire ont été inférieurs à leur indice de référence. Les classes d'actifs des marchés publics ont, quant à elles, enregistré des rendements légèrement inférieurs à ceux de leurs indices.

Au cours des cinq derniers exercices, le rendement de PSP de 8,8% était principalement dû à la solide performance des classes d'actifs privés, en particulier les Titres de créances privés (14,2%), les Placements en infrastructures (12,7%), les Placements en ressources naturelles (12,0%) et les Placements immobiliers (11,8%). Le rendement du groupe Placements privés (7,9%) était inférieur à celui de l'indice de référence de son portefeuille stratégique (12,2%). Au cours des trois dernières années, des efforts importants ont été consacrés à la refonte du portefeuille et de l'équipe ce qui, dans le cadre de la nouvelle stratégie, a contribué à une amélioration des résultats et un rendement supérieur à l'indice de référence de l'ensemble du portefeuille pour l'exercice. Au cours des cinq derniers exercices, les actions sur les marchés publics ont enregistré un rendement de 9,3%. Le rendement d'Investissements PSP de 8,8% a surpassé celui de l'indice de référence du portefeuille stratégique de 8,1%; les classes d'actifs privés représentent l'essentiel de la valeur ajoutée à l'indice du portefeuille stratégique. Les actions sur les marchés publics ont légèrement surpassé leur indice.

## Exposition aux devises

Compte tenu de la proportion d'actifs d'Investissements PSP libellés en devises étrangères, les fluctuations des taux de change peuvent avoir de grandes répercussions à court terme sur les rendements des placements. Ce fut d'ailleurs le cas à nouveau au cours de l'exercice 2019. Le plafonnement du rythme de croissance mondial, ainsi que les nombreuses hausses de taux imposées par la Réserve fédérale américaine ont entraîné une forte reprise du dollar américain. Par ailleurs, le ralentissement de l'activité économique en Chine a freiné les grandes économies ouvertes de l'Asie et de l'Europe, causant des chutes importantes de l'euro, de la livre sterling et du yen. Même si le dollar américain s'est apprécié par rapport au dollar canadien au cours de l'exercice, toutes les autres devises importantes se sont dépréciées par rapport au huard. Les gains obtenus par l'appréciation du dollar américain ont compensé les pertes subies par l'exposition aux autres devises importantes, ce qui a entraîné un gain net de 1,7 milliard de dollars issu des fluctuations de taux de change au cours de l'exercice 2019.

## Analyse de nos résultats par classe d'actifs

Le tableau ci-dessous présente le rendement annuel et le rendement annualisé sur cinq ans des classes d'actifs présentées dans l'ÉPNP, ainsi que l'indice de référence du portefeuille stratégique (l'indice du portefeuille stratégique) qui est construit à l'aide des indices de référence des classes d'actifs déterminés suivant les pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille. Pour évaluer notre performance relative, le rendement de chaque classe d'actifs est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement global d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice du portefeuille stratégique. Le tableau présente également les rendements annualisés sur cinq ans par classe d'actifs et pour le portefeuille global par rapport à leur indice de référence respectif.

CLASSE D'ACTIFS	EXERCICE 2019						
	Actif net sous gestion (millions de dollars)	Actif net sous gestion (%)	Rendement <sup>2</sup> (millions de dollars)	Taux de rendement sur un an (%)		Taux de rendement sur cinq ans (%)	
				Portefeuilles	Indices de référence	Portefeuilles	Indices de référence
<b>Actions</b>							
Actions sur les marchés publics (Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier)	51 035	30,4	2 226	4,3	4,5	9,3	9,0
Placements privés	23 539	14,0	3 220	16,1	12,3	7,9	12,2
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements</b>							
Titres à revenu fixe	29 786	17,8	1 335	4,8	5,3	4,8	4,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 603	2,7	692 <sup>3</sup>	1,9	1,5	1,4	0,8
<b>Crédit</b>							
Titres de créances privés	10 475	6,2	837	9,2	5,7	14,2 <sup>4</sup>	4,8
<b>Actifs réels</b>							
Placements immobiliers	23 538	14,0	1 714	7,6	11,8	11,8	8,1
Placements en infrastructures	16 818	10,0	1 120	7,1	4,6	12,7	6,7
Placements en ressources naturelles	6 759	4,0	574	11,1	9,2	12,0	5,3
<b>Portefeuille complémentaire</b>	1 426	0,9	(1)	0,04	7,2	15,6 <sup>5</sup>	8,9
<b>Rendement du portefeuille global<sup>1</sup></b>	167 979	100,0	11 717	7,1	7,2	8,8	8,1

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

<sup>1</sup> Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

<sup>2</sup> Cette mesure peut ne pas avoir une signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparable à des mesures similaires divulguées par nos pairs. Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des charges d'intérêts de 336 millions de dollars, de certains coûts de transaction de 55 millions de dollars et d'autres dépenses de 87 millions de dollars qui, lorsqu'ajoutés aux résultats, fait en sorte que le revenu de placement s'élève à 12 195 millions de dollars, tel que comptabilisé dans l'état consolidé du résultat global en vertu des IFRS.

<sup>3</sup> Inclut le rendement issu des fluctuations des taux de change et des opérations de couverture.

<sup>4</sup> Rendement annualisé depuis sa création (3,3 ans).

<sup>5</sup> Rendement annualisé depuis sa création (2,2 ans).

## Marchés publics

Le groupe « Marchés publics » est constitué de deux groupes distincts : Marchés publics et stratégies de rendement absolu (PMARS<sup>1, 2</sup>) et Titres à revenu fixe.

Les placements de PMARS sont gérés à la fois par des gestionnaires internes et externes, qui combinent des stratégies actives de rendement absolu et de réplique d'indices. La philosophie de placement du groupe, étant ancrée dans un cadre de gestion du risque, permet de déterminer les meilleures opportunités dans les marchés des actions et les stratégies de rendement absolu. L'équipe diversifiée de PMARS tire profit de partenaires externes pour compléter sa proposition de valeur interne des marchés publics. La plateforme interne de recherche sur actions mondiales de PMARS fournit des renseignements sur les marchés à toute l'organisation.

Les titres à revenu fixe sont gérés à l'interne par une équipe expérimentée de professionnels en placement. Ce portefeuille est constitué de deux stratégies principales : le crédit aux entreprises et les taux d'intérêt souverains mondiaux.

80,8 \$

milliards d'actif net  
sous gestion

76,7 \$

milliards d'actif net  
sous gestion  
(exercice 2018)

3,6 \$

milliards de revenu  
de placement<sup>2</sup>

4,6 %

Taux de rendement  
sur un an

4,9%

Rendement de  
l'indice de référence

8,0 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans

7,9%

Rendement de  
l'indice de référence

<sup>1</sup> Groupe généralement reconnu comme Public Markets and Absolute Return Strategies (PMARS).

<sup>2</sup> Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

Les « Marchés publics » ont terminé l'exercice 2019 avec un actif net sous gestion de 80,8 milliards de dollars, en hausse comparativement à 76,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance du portefeuille est attribuable à une combinaison du revenu de placement et du déploiement de capital supplémentaire à l'interne et à l'externe dans le cadre de stratégies actives nouvelles et existantes.

## Analyse du rendement

### Marchés publics et stratégies de rendement absolu (PMARS)<sup>1</sup>

<b>4,3 %</b>	4,5 %	<b>9,3 %</b>	9,0 %
Rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

PMARS a fini l'exercice avec un actif net sous gestion de 51,0 milliards de dollars (51,8 milliards de dollars en 2018). Face à un environnement difficile et volatil pour la gestion active des placements au cours de l'exercice, le rendement du groupe ne fut que légèrement inférieur à son indice de référence, avec un écart de 16 points de base. Le rendement a été significativement affecté par les stratégies de gestion actives suivantes.

Le portefeuille de partenariats de placement mondial a bien performé dans ce contexte difficile en générant plus de 110 millions de dollars en rendement absolu, particulièrement dû à l'une des sous-stratégies du portefeuille (consacrée aux transactions préalables au premier appel public à l'épargne) qui fut considérablement performante. De multiples compagnies se sont inscrites en bourse au cours de l'exercice, un placement générant à lui seul une valeur de 86 millions de dollars. Au cours des prochains exercices, la stratégie de transactions préalables au premier appel public à l'épargne accroîtra graduellement.

Les stratégies d'actions uniquement en positions longues gérées à l'interne ont surclassé leurs indices de référence respectifs. Cela est principalement dû à la sélection des titres, à laquelle la plateforme interne de recherche sur actions a contribué. Le rendement de ces deux portefeuilles a surpassé la médiane des fonds ayant des mandats similaires. De plus, un des investissements importants de PMARS a connu une forte performance au cours de l'exercice, résultat d'une excellente année opérationnelle pour l'entreprise et de sa surperformance par rapport aux indices boursiers européens – les perspectives à long terme de l'entreprise se comparant positivement aux prévisions économiques européennes défavorables.

Le portefeuille de rendement absolu géré à l'externe a affiché des rendements absolus positifs. Néanmoins, ceux-ci n'ont pu compenser une augmentation des coûts de financement suite à l'amorce d'une hausse des taux de certaines banques centrales. Déduction faite des coûts de financement, le portefeuille a légèrement perdu de la valeur. Cependant, le rendement de ce portefeuille se compare favorablement, après ajustement en fonction du risque, à celui d'indices de fonds de couverture généraux.

La sous-performance du portefeuille d'actions uniquement en positions longues géré à l'externe est principalement attribuable à deux mandats représentant près de 30 % du portefeuille. Cela provient majoritairement de la sélection des titres dans les deux cas.

Les stratégies de rendement absolu gérées à l'interne ont sous-performé suite à la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine et aux préoccupations de croissance mondiale des derniers mois de 2018. Afin d'optimiser les décisions d'investissement dans un cadre de gestion du risque, les stratégies macro globales ont été centralisées au sein de PMARS et des ajustements ont été apportés à la structure organisationnelle de cette stratégie.

Sur cinq exercices, PMARS a réalisé un rendement de 9,3 % et a surpassé celui de son indice de référence par 25 points de base. L'origine de ce résultat provient d'une forte diversification de la stratégie du portefeuille permettant ainsi une résistance à la volatilité, tout en s'adaptant continuellement à un environnement changeant en développant de nouvelles stratégies de placement et en optimisant les stratégies existantes.

### Titres à revenu fixe

<b>4,8 %</b>	5,3 %	<b>4,8 %</b>	4,8 %
Rendement sur un an	Rendement de l'indice de référence	Rendement annualisé sur cinq ans	Rendement de l'indice de référence

Le groupe Titres à revenu fixe, dont l'actif net sous gestion à la fin de l'exercice s'élevait à 29,8 milliards de dollars (24,9 milliards de dollars en 2018), a aussi été confronté à une année difficile. Les taux d'intérêt mondiaux ont débuté l'année en poursuivant leur tendance à la hausse alors que les banques centrales mondiales délaissaient les mesures de relance et que l'économie mondiale continuait de croître à un bon rythme.

Au troisième trimestre de l'exercice, l'incidence des tarifs douaniers, des guerres commerciales, des effets cumulatifs du resserrement des banques centrales, et de l'augmentation du risque géopolitique a commencé à se faire sentir sur la croissance mondiale. Ce contexte a mené à une période très volatile pour les actifs risqués, ce qui a eu une incidence sur les taux d'intérêt souverains des marchés développés, car les investisseurs recherchaient la sécurité du capital. Ainsi, tous les taux d'intérêt souverains des marchés développés se sont significativement resserrés et les obligations nominales ont surclassé les obligations indexées sur l'inflation.

Le portefeuille actif de titres à revenu fixe géré à l'interne a affiché un rendement inférieur à son indice de référence, avec un écart de 45 points de base. Cela fut principalement expliqué par le positionnement de la stratégie de gestion active de titres à revenu fixe de manière à profiter d'une hausse des taux d'intérêt, en particulier en Europe, et une surperformance des obligations indexées sur l'inflation par rapport aux obligations nominales dans les marchés développés.

Sur cinq exercices, le rendement du portefeuille de titres à revenu fixe a été légèrement inférieur à son indice de référence de 4 points de base, résultant du positionnement opportuniste du portefeuille pour profiter des mouvements variés des taux d'intérêt souverains mondiaux et des marchés de crédit.

<sup>1</sup> Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

## Placements privés

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

### Résumé de l'évolution du portefeuille

L'actif net sous gestion du groupe Placements privés a atteint 23,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019, en hausse par rapport à 19,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance du portefeuille est principalement attribuable à des acquisitions de 6,3 milliards de dollars et à des gains d'évaluation et de fluctuations des taux de change de 2,0 milliards de dollars. Cette croissance a été en partie compensée par des cessions et un financement totalisant 4,2 milliards de dollars, suite à la réalisation d'actifs découlant de la monétisation active d'importants placements directs, ainsi que des ventes de fonds sur le marché secondaire.

L'exercice 2019 a été marqué par une autre année forte en déploiement, principalement aux États-Unis et en Europe, incluant de nouveaux placements directs et des coinvestissements totalisant 3,0 milliards de dollars, réalisés en grande partie avec de nouveaux partenaires de coinvestissement. Ces déploiements ont été partiellement compensés par une année record de cessions, en particulier dans le portefeuille direct où nos placements dans Orange Life Insurance et SKY Leasing ont été cédés, ainsi que pour Antelliq, transaction conclue après la fin de l'exercice.

# 23,5 \$

milliards d'actif net  
sous gestion

# 19,4 \$

milliards d'actif net  
sous gestion  
(exercice 2018)

# 3,2 \$

milliards de revenu  
de placement

# 16,1 %

Taux de rendement  
sur un an

# 12,3 %

Rendement de  
l'indice de référence<sup>1</sup>

# 7,9 %

Rendement annualisé  
sur cinq ans

# 12,2 %

Rendement de  
l'indice de référence

<sup>1</sup> À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au 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, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

De nouveaux coinvestissements ont été réalisés principalement dans les secteurs industriel, des soins de santé, des communications et financier, y compris, entre autres, l'acquisition d'importantes participations dans :

- Alliant Insurance Services, un important courtier d'assurance indépendant aux États-Unis;
- Azelis, un distributeur mondial de produits chimiques de spécialité et d'ingrédients alimentaires de la Belgique;
- Wittur Group, l'un des principaux fabricants indépendants de composantes d'ascenseurs au monde, dont le siège social se trouve en Allemagne.

Les engagements non déboursés liés aux placements dans les fonds totalisaient 10,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019. Au cours de l'année, le groupe Placements privés a signé de nouveaux engagements de 3,5 milliards de dollars par le biais de 16 nouveaux fonds, principalement avec des partenaires existants.

Enfin, l'activité de l'exercice 2019 a modifié la diversification du portefeuille en augmentant l'exposition au marché américain et au secteur des soins de santé grâce aux gains d'évaluation et aux déploiements, tandis que les réalisations d'actifs ont réduit l'exposition aux marchés émergents et au secteur financier.

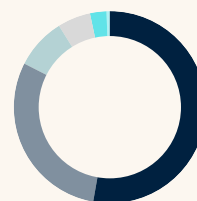
## Analyse du rendement

Le groupe Placements privés a atteint de très bons résultats avec un rendement sur un an de 16,1% pour l'exercice 2019, comparativement à un rendement de l'indice de référence de 12,3%. Le revenu de placement a atteint 3,2 milliards de dollars, principalement grâce à des gains d'évaluation de 1,7 milliard de dollars et à un revenu distribué de 1,2 milliard de dollars. Ces résultats s'inscrivent dans l'amélioration constante observée depuis la mise en œuvre de la nouvelle stratégie de placement au cours de l'exercice 2016.

Les gains d'évaluation étaient principalement attribuables aux placements directs et aux coinvestissements, en particulier dans le secteur des soins de santé aux États-Unis. De plus, nos placements dans le secteur financier américain ont continué de bénéficier d'une croissance continue et d'une solide performance opérationnelle.

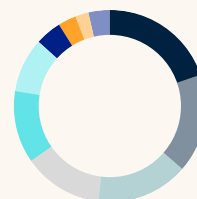
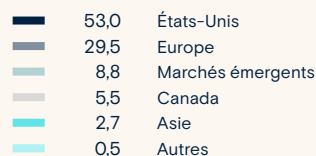
Le revenu de placement a également bénéficié de gains issus des fluctuations des taux de change de 0,3 milliard de dollars, qui ont fait augmenter de 1,7% le rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs.

Sur cinq exercices, le rendement du groupe Placements privés a atteint 7,9%, comparativement à un rendement de l'indice de référence de 12,2%, principalement en raison de la sous-performance passée de certains placements dans les secteurs des communications et de la technologie.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)



## Titres de créances privés

Le groupe Titres de créances privés se concentre sur les placements directs de titres de créances privés de sociétés de petite et moyenne envergure en Amérique du Nord et en Europe, tant sur les marchés privés que publics.

Depuis nos bureaux de New York, de Londres et de Montréal, l'équipe mondiale investit dans d'importantes participations au sein de la structure du capital au moyen d'emprunts, d'obligations et d'actions privilégiées. Dans ses décisions de placements, le groupe évalue, entre autres, la qualité du crédit, la structure, les occasions de déploiement, le profil de rendement, la répartition de l'actif et la diversification du portefeuille. Au cours de l'exercice 2019, le groupe Titres de créances privés a ajouté le financement de sauvetage et les prêts en difficulté à son éventail de financement.

# 10,5 \$

milliards d'actif net sous gestion

# 8,9 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

# 837 \$

millions de revenu de placement

# 9,2 %

Taux de rendement sur un an

5,7 %

Rendement de l'indice de référence<sup>1</sup>

# 14,2 %

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

4,8 %

Rendement de l'indice de référence

<sup>1</sup> À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au risque de change, l'indice de référence des titres de créances privés est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

L'actif net sous gestion du groupe Titres de créances privés a atteint 10,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2019, en hausse par rapport à 8,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. Le déploiement de capital net de 1,6 milliard de dollars incluait des placements dans des facilités de crédit renouvelables, des prêts à terme assortis de privilèges de premier et de deuxième rang, des obligations garanties et non garanties et des actions privilégiées. Cette augmentation nette est due à des acquisitions de 5,2 milliards de dollars, partiellement compensées par des cessions de 3,6 milliards de dollars découlant du taux d'attrition plus élevé du portefeuille, qui gagne en maturité.

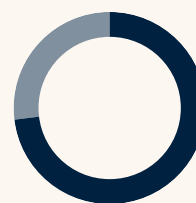
Le portefeuille des Titres de créances privés est bien diversifié par région, secteur, promoteur et type d'actifs. Il se concentre davantage sur les placements ayant une exposition à des taux variables et reflète la contribution de l'équipe maintenant pleinement intégrée des Titres de créances privés de Londres.

Le groupe Titres de créances privés a également collaboré avec d'autres classes d'actifs de PSP afin de faciliter des engagements financiers dans plusieurs placements en actions privilégiées, qui ont été attribués au portefeuille complémentaire.

## Analyse du rendement

Le groupe Titres de créances privés a réalisé, au cours de l'exercice 2019, un rendement solide de 9,2 % sur un an, par rapport au rendement de l'indice de référence de 5,7 %. Cette surperformance était principalement attribuable à la sélection du crédit et au revenu tiré des frais. Le revenu de placement de 837 millions de dollars est principalement composé d'intérêts et de frais. Le groupe Titres de créances privés a également bénéficié de gains associés aux fluctuations des taux de change de 156 millions de dollars, principalement en raison de l'importante exposition au dollar américain, ce qui a fait augmenter le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de 1,7 %.

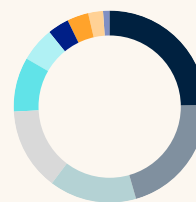
Depuis sa création à la fin 2015, le groupe Titres de créances privés a atteint un rendement de 14,2 %, par rapport à celui de l'indice de référence de 4,8 %. Au cours de cette période, le groupe a bénéficié d'une reprise générale des marchés ainsi que de la croissance inhérente à la classe d'actifs, ce qui, au cours des premières années, a accentué l'impact de revenus importants tirés de frais et de gains d'évaluation du point de vue du rendement.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

73,3	Amérique du Nord
26,7	Europe



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

24,9	Technologies
20,9	Soins de santé
14,6	Secteur industriel
14,0	Consommation discrétionnaire
9,0	Secteur financier
5,8	Matières
3,8	Communications
3,5	Biens de consommation de base
2,6	Énergie
0,9	Immobilier



### Répartition par produit

Au 31 mars 2019 (%)

43,6	Privilège de premier rang
56,4	Privilège autre que premier rang



## Placements immobiliers

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

Il investit aussi dans des fonds spécialisés sélectionnés sur des marchés précis ou dans des stratégies au sein desquelles le placement direct est plus complexe.

### Résumé de l'évolution du portefeuille

L'actif net sous gestion du groupe Placements immobiliers a atteint 23,5 milliards de dollars au cours de l'exercice 2019, soit une légère hausse de 0,3 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du portefeuille a été stimulée par des acquisitions de 4,1 milliards de dollars et des gains d'évaluation de 1,2 milliard de dollars, compensés par des cessions et des produits de financement de 5,0 milliards de dollars.

Au cours de l'exercice 2019, le groupe Placements immobiliers a porté son attention sur l'optimisation du portefeuille. Le déploiement net est près du point d'équilibre, le groupe ayant cédé de nombreux actifs stratégiques dont les plans d'affaires étaient achevés dans les secteurs des bureaux, au Royaume-Uni et en Europe, et des immeubles multifamiliaux aux États-Unis, ainsi que des actifs non stratégiques au Brésil et aux États-Unis. Le groupe a également recapitalisé le portefeuille de résidences pour étudiants à Londres avec Greystar en vendant une participation à Allianz, en appui à la stratégie d'acquisition dans ce secteur. Compte tenu d'un

# 23,5 \$

milliards d'actif net sous gestion

# 23,2 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

# 1,7 \$

milliard de revenu de placement

# 7,6 %

Taux de rendement sur un an

11,8 %

Rendement de l'indice de référence<sup>1</sup>

# 11,8 %

Rendement annualisé sur cinq ans

8,1 %

Rendement de l'indice de référence

<sup>1</sup> À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au 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, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

environnement caractérisé par des rendements faibles, qui rend plus difficile l'acquisition d'actifs stabilisés, des acquisitions en Amérique du Nord et dans les marchés émergents étaient de nature opportuniste ou axées sur l'accroissement de valeur. Ces acquisitions incluaient :

- Des placements immobiliers dans des bureaux visant des locataires dans le secteur des sciences de la vie aux États-Unis, avec Longfellow;
- Waller Creek Center, un projet de développement à Austin, au Texas;
- Sun Life Plaza, un complexe de bureaux situé à Calgary avec Aspen;
- Un portefeuille multifamilial dans la région de la baie de San Francisco, avec Veritas;
- Raffles City, un développement à usage mixte à Shanghai, avec Capitaland;
- Des propriétés industrielles au Mexique avec la plateforme Advance appartenant à PSP;
- Des propriétés multifamiliales au Canada avec Starlight.

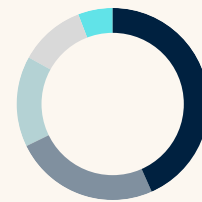
La plus importante acquisition a été le terrain de l'aéroport de Downsview à Toronto, un projet de réaménagement à long terme qui s'inscrit dans la stratégie de développement d'actifs de qualité supérieure dans les marchés primaires et en croissance. On s'attend à ce que ce site offre des opportunités de développement uniques dans les années à venir.

Nous avons également conclu une entente avec Unibail-Rodamco-Westfield pour développer Cherry Park, un projet résidentiel dans le secteur locatif privé à Stratford, au Royaume-Uni, qui devrait débuter au cours de l'exercice 2020.

## Analyse du rendement

Le groupe Placements immobiliers a réalisé un rendement sur un an de 7,6 % au cours de l'exercice 2019, par rapport au rendement de l'indice de référence de 11,8 % pour la même période. Le revenu de placement total a atteint 1,7 milliard de dollars, grâce à des gains d'évaluation de 1,2 milliard de dollars principalement attribuables au portefeuille industriel mondial, qui a bénéficié de fondamentaux solides. Le portefeuille multifamilial canadien, le portefeuille de résidences pour étudiants à Londres, le portefeuille résidentiel aux États-Unis, le portefeuille de développements d'immeubles multiusages à Washington, D.C. et le portefeuille de bureaux en Australie figurent également parmi les contributeurs importants. La plateforme mondiale de résidences pour retraités et de soins de santé d'Investissements PSP a connu une année difficile, tout comme certains des placements dans le commerce de détail aux États-Unis, en Europe et au Mexique, ainsi que dans certains fonds opportunistes. De façon générale, les gains d'évaluation compris dans le rendement de l'exercice n'ont pu compenser les fluctuations des taux de capitalisation annuels et la création de valeur à long terme intrinsèque à l'indice de référence.

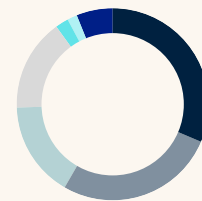
Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un taux de rendement de 11,8 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 8,1 %. L'écart positif était principalement attribuable au portefeuille multifamilial canadien, au portefeuille industriel mondial, au portefeuille de résidences pour étudiants de Londres, au portefeuille de bureaux en Australie et à notre plateforme mondiale de résidences pour retraités et de soins de santé.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

43,6	États-Unis
24,4	Canada
15,2	Europe de l'Ouest
11,1	Pays émergents
5,7	Australasie



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

31,5	Résidentiel et résidences pour retraités
27,0	Bureaux
16,0	Secteur industriel
15,6	Commerce de détail
2,3	Soins de santé
1,7	Dettes immobilières
5,9	Autres

## Placements en infrastructures

Le groupe Placements en infrastructures investit mondialement à long terme, principalement dans les transports, la production d'électricité, les télécommunications et les services publics. Ces actifs offrent des éléments de couverture contre le risque lié à l'inflation, de diversification, de stabilité relative et de primes d'illiquidité qui améliorent le profil de risque-rendement du portefeuille global de PSP.

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

# 16,8 \$

milliards d'actif net sous gestion

# 15,0 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

# 1,1 \$

milliard de revenu de placement

# 7,1 %

Taux de rendement sur un an

# 4,6 %

Rendement de l'indice de référence

# 12,7 %

Rendement annualisé sur cinq ans

# 6,7 %

Rendement de l'indice de référence

<sup>1</sup> À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au 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, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

## Résumé de l'évolution du portefeuille

À la fin de l'exercice 2019, l'actif net sous gestion totalisait 16,8 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 15,0 milliards de dollars de l'exercice précédent. La croissance du portefeuille est principalement attribuable à des acquisitions de 2,8 milliards de dollars et à des gains d'évaluation de 0,8 milliard de dollars. Cette croissance a été partiellement compensée par des cessions et du financement totalisant 1,6 milliard de dollars ainsi que des pertes liées à la variation des taux de change de 0,2 milliard de dollars.

Le déploiement en infrastructures s'est fait principalement en Europe et aux États-Unis, avec de nouveaux placements directs et des coinvestissements totalisant 1,7 milliard de dollars. En plus du rendement de capital provenant du portefeuille, le groupe Placements en infrastructures a cédé des placements qui n'étaient pas considérés comme stratégiques totalisant 0,6 milliard de dollars.

Les nouveaux placements comprennent :

- L'acquisition par Roadis, la plateforme routière de PSP, d'une participation majoritaire dans deux routes situées au Portugal ;
- L'acquisition d'une participation majoritaire dans Forth Ports, troisième opérateur portuaire en importance au Royaume-Uni, qui possède et exploite huit ports commerciaux.

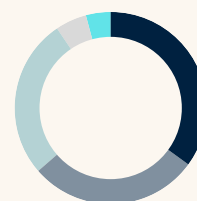
Enfin, l'activité de l'exercice 2019 a légèrement modifié la diversification géographique du portefeuille en augmentant l'exposition au marché américain et en diminuant l'exposition en Europe, en Asie et en Océanie.

## Analyse du rendement

Le groupe Placements en infrastructures a réalisé un rendement sur un an de 7,1% au cours de l'exercice 2019, par rapport au rendement de l'indice de référence de 4,6%. Le revenu de placement total a atteint 1,1 milliard de dollars, surtout grâce à des gains d'évaluation de 0,8 milliard de dollars, qui sont principalement attribuables à la forte croissance interne et aux conditions de marché favorables dans les secteurs du transport et des services publics en Europe et en Amérique du Nord.

Le revenu de placement comprend également une perte associée aux fluctuations des taux de change de 0,2 milliard de dollars, qui a réduit de 1,7% le taux de rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs.

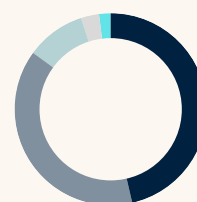
Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement solide de 12,7%, comparativement au rendement de l'indice de référence de 6,7%. Ce rendement est principalement attribuable à l'excellente performance des secteurs du transport, des communications et de l'énergie.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

35,2	Europe
28,5	Marchés émergents
27,0	États-Unis
5,3	Canada
4,0	Asie et Océanie



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

46,5	Secteur industriel
38,6	Services publics
10,0	Communications
3,1	Énergie
1,8	Technologies

## Placements en ressources naturelles

Le groupe Ressources naturelles concentre ses activités de placements dans des actifs réels des secteurs de l'agriculture et de la foresterie (principalement les terres, les droits à l'eau et les actifs biologiques), qui conviennent bien au profil de passif des régimes de pensions dont PSP gère les fonds. Le groupe investit également dans des opportunités connexes, principalement dans la première étape de la chaîne d'approvisionnement post-agriculteur, la logistique, la distribution et la transformation, et continuera à prioriser les placements directs à long terme, en collaboration avec des partenaires opérationnels chevronnés partageant nos valeurs, ainsi que notre horizon et philosophie de placement.

### Résumé de l'évolution du portefeuille

L'actif net sous gestion du groupe Ressources naturelles a atteint 6,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2019, en hausse par rapport aux 4,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La croissance du portefeuille s'explique principalement par des placements nets de 2,1 milliards de dollars, majoritairement en agriculture.

# 6,8 \$

milliards d'actif net sous gestion

# 4,8 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

# 574 \$

millions de revenu de placement

# 11,1 %

Taux de rendement sur un an

# 9,2 %

Rendement de l'indice de référence<sup>1</sup>

# 12,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans

# 5,3 %

Rendement de l'indice de référence

<sup>1</sup> À la suite de la décision de maintenir l'exposition non couverte au risque de change, l'indice de référence des ressources naturelles est établi de manière à demeurer neutre par rapport aux fluctuations des taux de change, au sens où les répercussions actuelles du rendement de la devise sur la classe d'actifs sont reflétées dans l'indice.

L'exercice 2019 a été marqué par un déploiement important et continu en Australie (1,1 milliard de dollars) et aux États-Unis (605 millions de dollars) et par un effort concerté réussi afin d'étendre la présence du groupe dans certaines régions d'Amérique latine (466 millions de dollars).

Les principaux placements dans de nouvelles coentreprises agricoles, avec de nouveaux partenaires pour la plupart, comprennent les acquisitions suivantes :

- Amérique latine: ~5 000 hectares de terres de cultures permanentes (surtout du café, des bleuets et des avocats) au Brésil et au Chili;
- Amérique du Nord: ~16 000 hectares de terres agricoles irriguées à Maui en vue de leur réaménagement en une exploitation agricole diversifiée;
- Australie: ~44 000 hectares de fermes céréalières en Nouvelle-Galles du Sud, appuyées par une entreprise de logistique et de commerce, et 840 hectares de vergers d'avocats dans le Queensland, incluant une activité intégrée de marketing et de distribution.

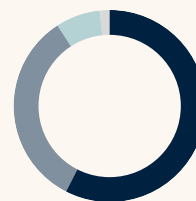
Un développement important dans le secteur de la foresterie fut l'entente d'affiliation entre TimberWest et Island Timberlands, qui a mené à la création de Mosaic Forest Management, permettant l'utilisation partagée des installations, une meilleure intendance des forêts et l'harmonisation des pratiques exemplaires.

## Analyse du rendement

Le groupe Ressources naturelles a généré de très bons résultats avec un rendement sur un an de 11,1 % pour l'exercice 2019, comparativement au rendement de l'indice de référence de 9,2 %. Le revenu de placement a atteint 574 millions de dollars, principalement en raison de gains d'évaluation nets de 209 millions de dollars et de revenus distribués de 199 millions de dollars. Les gains de 166 millions de dollars associés aux fluctuations des taux de change ont augmenté de 3,3 % le rendement sur un an et l'indice de référence.

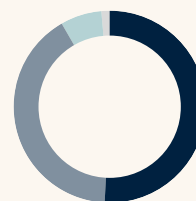
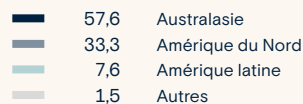
Les gains d'évaluation et les revenus distribués sont principalement attribuables à nos placements initiaux dans le secteur de la foresterie; puisque nos placements en agriculture en sont à leurs débuts, la majorité des flux de trésorerie disponibles sont réinvestis dans l'expansion plutôt que distribués.

En cinq ans, le groupe Ressources naturelles a généré un rendement de 12,0 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 5,3 %, principalement grâce à nos activités de foresterie et aux premiers rendements positifs de nos placements en agriculture.



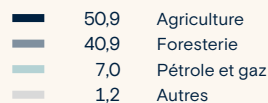
### Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)



## Portefeuille complémentaire

Le portefeuille complémentaire se concentre sur les placements qui ne s'inscrivent pas dans une classe d'actifs existante, mais qui sont jugés profitables pour le portefeuille global. Il procure à Investissements PSP une plus grande flexibilité pour saisir des occasions de placement qui n'auraient pas été exploitées. Bien que l'accent ait été mis jusqu'à présent sur les transactions qui touchent simultanément plus d'une classe d'actifs, des efforts additionnels seront consacrés aux stratégies de démarrage à compter de l'exercice 2020. Nous anticipons que ces stratégies, qui portent sur l'innovation et des concepts en émergence, profiteront au rendement de PSP à moyen et à long terme grâce à l'acquisition, au partage et au transfert des connaissances.

1,4 \$

milliard d'actif net  
sous gestion

2,2 \$

milliards d'actif net  
sous gestion  
(exercice 2018)

(0,6) \$

million de revenu  
de placement

0,04 %

Taux de rendement  
sur un an

7,2 %

Rendement de  
l'indice de référence

15,6 %

Taux de rendement  
depuis sa création  
(2,2 ans)

8,9 %

Rendement de  
l'indice de référence

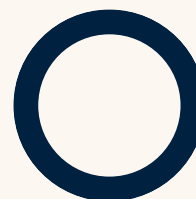
## Résumé de l'évolution du portefeuille

L'actif net sous gestion du portefeuille complémentaire a atteint 1,4 milliard de dollars au cours de l'exercice 2019, en baisse par rapport à 2,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018. La diminution de 0,8 milliard de dollars s'explique principalement par des cessions et des transferts à d'autres classes d'actifs de 1,0 milliard de dollars, et par des pertes de valeur de 0,3 milliard de dollars. Cette diminution a été en partie compensée par des acquisitions de 0,4 milliard de dollars et des gains issus des fluctuations des taux de change de 0,1 milliard de dollars.

## Analyse du rendement

Au cours de l'exercice 2019, le portefeuille complémentaire a réalisé un rendement de 0,04 % comparativement à un rendement de l'indice de référence de 7,2 %. Ces résultats sont principalement attribuables à notre placement en équité inscrit en bourse du secteur financier. Cette perte a été partiellement compensée par de légers gains en capital, des distributions de revenu et des gains issus des fluctuations des taux de change. En raison de l'exposition au dollar américain, les gains liés aux taux de change de 0,1 milliard de dollars ont augmenté le rendement sur un an de la classe d'actifs de 2,0 %.

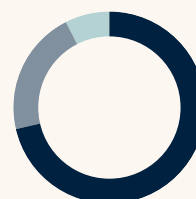
Depuis son lancement en janvier 2017, le portefeuille complémentaire a dépassé son indice de référence de plus de 6,0 %, avec un rendement de 15,6 %, par rapport à l'indice de référence de 8,9 %. Bien que notre placement en équité inscrit en bourse du secteur financier ait eu une incidence négative sur le rendement de l'exercice 2019, il a été le principal facteur ayant contribué au rendement excédentaire depuis son lancement, suivi par les gains dus aux variations des taux de change.



### Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

100,0 États-Unis



### Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

71,5 Secteur financier  
21,1 Consommation discrétionnaire  
7,4 Matières



# Charges d'exploitation et ratio des coûts total

## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation totales d'Investissements PSP pour l'exercice 2019 s'élevaient à 503 millions de dollars ou 31,7 pdb (le pdb ou le point de base est une unité de mesure exprimant le pourcentage des charges en millions de dollars par rapport à l'actif net sous gestion en milliards de dollars; un pdb équivaut à 1/100<sup>e</sup> de 1%), comparativement à 450 millions de dollars ou 31,7 pdb pour l'exercice 2018.

Dans le cadre de l'exercice 2019, la hausse des charges d'exploitation est principalement attribuable à l'augmentation de l'effectif, ainsi qu'aux investissements dans les technologies et les initiatives du plan stratégique, Vision 2021.

Au cours de l'exercice 2019, les salaires et les avantages sociaux des employés se sont élevés à 291 millions de dollars, en comparaison à 262 millions de dollars au cours de l'exercice précédent. Au 31 mars 2019, Investissements PSP comptait 844 employés, soit une hausse de 5 % par rapport aux 807 employés, au 31 mars 2018.

L'effectif a augmenté à notre bureau principal de Montréal, ainsi qu'à nos bureaux de New York et de Londres. À la fin de l'exercice 2019, notre bureau de Londres comptait 53 employés, celui de New York, 34 employés, et le bureau de Hong Kong, un employé. Environ 23 % de nos salaires et avantages sociaux sont libellés en devises étrangères, comparativement à 18 % au cours de l'exercice 2018.

Les coûts d'occupation pour l'exercice 2019 totalisaient 28 millions de dollars, comparativement à 23 millions de dollars au cours de l'exercice 2018.

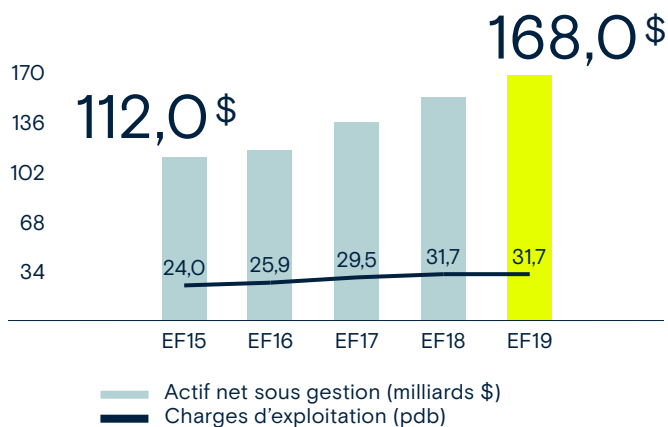
Au cours des cinq derniers exercices, Investissements PSP a développé l'organisation et augmenté rapidement ses capacités pour atteindre les objectifs de Vision 2021. Les équipes, les stratégies et le portefeuille ont subi d'importantes transformations. Durant cette période, les charges d'exploitation ont augmenté, passant de 24,0 pdb au cours de l'exercice 2015 à 31,7 pdb au cours de l'exercice 2019. Cependant, des signaux au cours trois derniers exercices ont démontré l'adaptabilité d'Investissements PSP, notamment une plus faible augmentation des charges d'exploitation d'un exercice à l'autre (12 % au cours de l'exercice 2019 contre 22 % au cours de l'exercice 2018 et 25 % au cours de l'exercice 2017). Le ratio des partenaires d'affaires par rapport aux professionnels du placement diminue; 1,52 au cours de l'exercice 2019 comparativement à 1,88 au cours de l'exercice 2015. L'approche améliorée de gestion des coûts, mise en place au cours de l'exercice 2019, a aidé à maintenir le ratio des charges d'exploitation à 31,7 pdb, au même niveau qu'à celui de l'exercice 2018.

Investissements PSP mène divers exercices d'analyse comparative afin d'évaluer le coût de son style de gestion de placements. Les résultats ont confirmé que ses charges d'exploitation sont raisonnables lorsqu'elles sont comparées à celles de ses pairs à l'échelle mondiale.

## Ratio des coûts total

Le ratio des coûts total d'Investissements PSP a diminué, passant de 69,8 pdb pour l'exercice 2018 à 67,3 pdb pour l'exercice 2019. Le ratio des coûts total mesure les charges d'exploitation et de gestion d'actif en pourcentage de l'actif net sous gestion moyen. Les charges de gestion de l'actif comprennent les frais de gestion versés aux gestionnaires d'actifs à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés. La diminution du ratio des coûts d'un exercice à l'autre est attribuable à une hausse moins importante des frais de gestion et des coûts de transaction que la croissance de notre actif sous gestion.

Au cours des cinq derniers exercices, les coûts totaux ont augmenté: de 58,8 pdb au cours de l'exercice 2015, ils ont atteint un sommet à 70,5 pdb au cours de l'exercice 2017, puis se situent maintenant à 67,3 pdb au cours de l'exercice 2019. Dans le cadre de Vision 2021, nous avons revu notre approche de placement. Nous avons conservé la gestion active à l'interne, mise en place au cours de l'exercice 2004, et augmenté la répartition du portefeuille dans les classes d'actifs privés. Investissements PSP croit que les marchés privés offrent un grand potentiel de rendements supérieurs à long terme et de valeur ajoutée. Afin de saisir les occasions mondiales, nous avons ouvert des bureaux à l'étranger et établi une présence locale à Londres et à New York. De plus, au cours de l'exercice, nous avons ouvert notre bureau à Hong Kong afin d'avoir un meilleur accès aux régions de l'Asie-Pacifique. Les coûts associés à l'adoption de Vision 2021 sont reflétés dans la hausse des charges d'exploitation, des volumes de transaction, ainsi que des frais de gestion.



# Gestion du risque d'entreprise

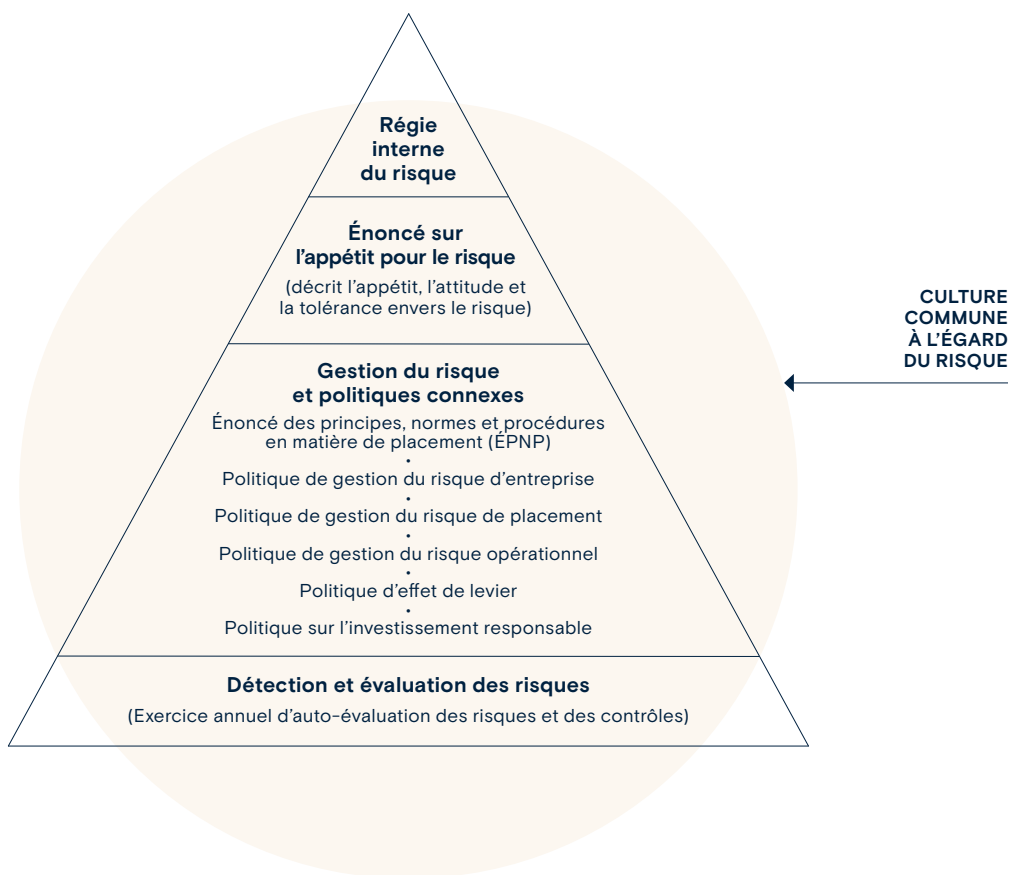
En vue de réaliser notre mandat et de respecter nos engagements envers nos parties prenantes, Investissements PSP doit prendre des risques calculés et les gérer adéquatement. Pour ce faire, nous adoptons une approche intégrée et rigoureuse de gestion du risque, et nous nous efforçons de maintenir une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

Au cours de l'exercice 2019, nous avons continué d'apporter des améliorations et des changements organisationnels à nos pratiques de gestion du risque.

Parmi nos initiatives clés, nous avons précisé les approches de gestion du risque de placement de notre portefeuille global. Dans le but de soutenir notre approche de portefeuille global, nous avons continué à créer des systèmes à l'échelle du portefeuille qui génèrent des estimations du risque de grande qualité et multidimensionnelles. Parmi eux, nous avons ciblé le perfectionnement de notre approche globale de gestion de portefeuille, le cadre de gestion du risque dans l'ensemble des classes d'actifs ainsi que les interdépendances et leurs répercussions potentielles sur le portefeuille global de PSP et son évolution.

## Cadre de gestion du risque

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



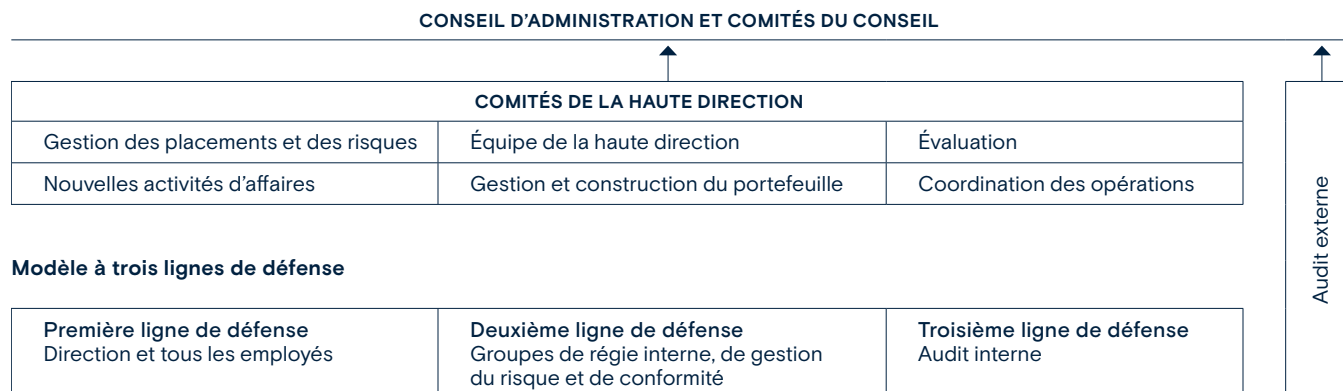
## Régie interne du risque

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

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

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

### Modèle de régie interne



## Énoncé sur l'appétit pour le risque

L'Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR) précise le niveau et les types de risque qu'Investissements PSP est disposée à courir 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 détermine les buts fondamentaux, les indices de référence, les paramètres et les limites des principaux risques assumés, et fournit des seuils aux activités en cours. L'ÉAR est résumé dans l'[Aperçu de l'appétit pour le risque](#) publié sur notre site Web et il est communiqué à tous les employés afin de promouvoir la transparence et la culture du risque.

## Gestion du risque et politiques

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

CATÉGORIES DE RISQUE D'ENTREPRISE					
Risques liés aux placements	Risques non liés aux placements				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque du marché</li> <li>• Risque de liquidité</li> <li>• Risque de crédit et de contrepartie</li> <li>• Risque de concentration</li> <li>• Risque d'effet de levier</li> <li>• Risque ESG</li> </ul>	<table style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;"> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement</li> <li>• Politique de gestion du risque de placement</li> <li>• Politique de levier</li> <li>• Politique sur l'investissement responsable</li> </ul> </td> <td style="width: 50%;"> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque stratégique</li> <li>• Risque lié à la gouvernance</li> <li>• Risque lié aux parties prenantes</li> <li>• Risque juridique et réglementaire</li> <li>• Risque opérationnel</li> <li>• Risque réputationnel</li> </ul> </td> </tr> <tr> <td></td> <td style="vertical-align: top;"> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Politique de gestion du risque opérationnel</li> </ul> </td> </tr> </table>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement</li> <li>• Politique de gestion du risque de placement</li> <li>• Politique de levier</li> <li>• Politique sur l'investissement responsable</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque stratégique</li> <li>• Risque lié à la gouvernance</li> <li>• Risque lié aux parties prenantes</li> <li>• Risque juridique et réglementaire</li> <li>• Risque opérationnel</li> <li>• Risque réputationnel</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Politique de gestion du risque opérationnel</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement</li> <li>• Politique de gestion du risque de placement</li> <li>• Politique de levier</li> <li>• Politique sur l'investissement responsable</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque stratégique</li> <li>• Risque lié à la gouvernance</li> <li>• Risque lié aux parties prenantes</li> <li>• Risque juridique et réglementaire</li> <li>• Risque opérationnel</li> <li>• Risque réputationnel</li> </ul>				
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Politique de gestion du risque opérationnel</li> </ul>				

## Détection et évaluation des risques

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

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

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

## Culture commune à l'égard du risque

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

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

# Gestion du capital et liquidité

## Gestion du capital

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et du financement par emprunt sur les marchés des capitaux.

### Fonds transférés

Tel que décrit dans notre mandat, Investissements PSP reçoit des transferts de fonds du gouvernement et les gère dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des lois de leurs régimes respectifs. Les fonds reçus sont investis en vue d'obtenir un rendement maximal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes établis en vertu de leurs lois respectives et de la capacité des régimes à 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.

### Programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Un cadre de gouvernance solide et une approche prudente en matière d'emprunt permettent à Investissements PSP de tirer parti de la solidité de son bilan et de sa cote de crédit AAA. Investissements PSP a recours au financement par emprunt sur les marchés des capitaux pour améliorer le rendement du portefeuille global, soutenir les classes d'actifs dans la mise en œuvre de leurs stratégies de placement et générer de la liquidité. Les emprunts consistent en un financement à court terme au moyen de billets à ordre libellés en dollars canadiens et de programmes de papier commerciaux américains avec une limite combinée de 12 milliards de dollars, ainsi qu'en un programme canadien de billets à moyen terme non garanti de premier rang. L'encours total de la dette avec recours est limité à 10 % de l'actif sous gestion d'Investissements PSP. Les programmes sont gérés par le département de Trésorerie afin d'atténuer le risque de refinancement, avec une approche équilibrée entre le financement à court et à moyen terme.

## Liquidité

La direction utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle de la liquidité afin de satisfaire à ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. En outre, Investissements PSP maintient des sources de liquidités suffisantes pour en faire usage en cas de perturbations des activités sur les marchés.

Pour de plus amples détails sur la liquidité, veuillez vous reporter à la section 7.3 des *États financiers consolidés*.

# Modifications actuelles et futures de normes comptables

## Normes comptables en cours

### IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*

L'IAS 28 modifiée est en vigueur pour les exercices annuels à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Elle contient une mise au point permettant de clarifier que le choix d'évaluer à la juste valeur une participation dans une entité émettrice doit se faire sur une base individuelle. Ce choix ne s'applique pas uniformément pour évaluer les participations dans toutes les entreprises associées et les coentreprises. Investissements PSP a appliqué les modifications au 1<sup>er</sup> avril 2018 et il n'y a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

### IFRS 9, *Instruments financiers*

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices annuels à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise. Investissements PSP a adopté pour la première fois l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

## Modifications futures de normes comptables

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

# Gouvernance

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

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

L'une des principales responsabilités du comité est la planification de la relève des membres du Conseil. Les administrateurs jouent un rôle actif dans l'orientation de l'organisation, c'est pourquoi nous devons soutenir le comité de nomination externe et le gouvernement en nous assurant d'avoir une équipe complète d'administrateurs qualifiés pour gérer l'investisseur institutionnel mondial de premier plan qu'est Investissements PSP. Nous sommes ravis d'avoir accueilli trois nouveaux administrateurs,

Maryse Bertrand, Katherine Lee et David C. Court. Pour la première fois dans l'histoire d'Investissements PSP, nous avons atteint l'équilibre hommes-femmes au Conseil. De plus, ce dernier est désormais pleinement fonctionnel, sans aucun poste vacant.

Le comité de gouvernance est également responsable de s'assurer que le Conseil et ses comités fonctionnent efficacement. Pour ce faire, le comité a adopté une version révisée des [mandats](#) au cours de l'exercice 2019. Les modifications comprenaient notamment l'élargissement des responsabilités du comité de placement (qui porte désormais le nom de comité de placements et de risques) pour y inclure la gestion du risque.

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2019 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 le mandat statutaire, les responsabilités du Conseil, et l'imputabilité envers le gouvernement et les contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions.

## Responsabilités du conseil d'administration

Les activités d'Investissements PSP sont surveillées par le Conseil, composé de 11 administrateurs indépendants qui accomplissent trois fonctions essentielles :

- **Prise de décisions** – La Loi stipule que certaines décisions ne peuvent être déléguées à la direction; au besoin, le Conseil prend ces décisions à la lumière des conseils fournis par la direction;
- **Surveillance** – Superviser la direction et surveiller la gestion du risque à Investissements PSP;
- **Savoir-faire** – Conseiller la direction sur des sujets comme les marchés, la stratégie, les relations avec les parties prenantes, les ressources humaines et les tactiques de négociation.

Le Conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

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

## Comités du Conseil

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

- **Le comité de placements et de risques** – surveille les fonctions de gestion du risque et des placements d'Investissements PSP;
- **Le comité d'audit** – examine les états financiers, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôle interne, et surveille la fonction d'audit interne;
- **Le comité de gouvernance** – surveille les questions de gouvernance, élabore les politiques connexes, et supervise l'application des codes de déontologie à l'intention des employés et des administrateurs;
- **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.

### Pour en savoir plus

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

## Imputabilité et reddition de comptes

Investissements PSP fait rapport aux ministres responsables des quatre régimes de pensions au moyen de ses états financiers trimestriels et de son rapport annuel. Le rapport annuel doit aussi être mis à la disposition des contributeurs des régimes et être déposé devant chacune des chambres du Parlement par le président du Conseil du Trésor du Canada.

Notre président et chef de la direction et notre président du Conseil doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Nous devons également tenir une assemblée publique annuelle. La dernière assemblée a eu lieu à Ottawa, le 21 novembre 2018.

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

# Éthique et conformité

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

Dans la plupart des cas, nos valeurs personnelles et notre intégrité nous aident à prendre les bonnes décisions et à agir correctement. Cependant, nous avons établi un Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants, ainsi qu'un Code de déontologie à l'intention des administrateurs. Les codes fournissent un cadre pratique pour mieux comprendre les principes et les valeurs d'Investissements PSP, ainsi que les pratiques et les comportements attendus de la part de chaque partie concernée.

## **Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants**

Le Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants d'Investissements PSP énonce les lignes directrices encadrant notamment l'intégrité et l'honnêteté, la conformité aux lois applicables, les conflits d'intérêts, la fraude et la corruption, les renseignements confidentiels, les transactions personnelles et les cadeaux. Chaque année, les employés doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer au code de déontologie. Ils sont encouragés à signaler tout acte répréhensible présumé, sans craindre de représailles, auprès de leur superviseur immédiat, du chef de la conformité d'Investissements PSP, ou encore au moyen de l'outil de signalement anonyme.

## **Code de déontologie à l'intention des administrateurs**

Le Code de déontologie à l'intention des administrateurs présente les diverses exigences prévues par la loi en matière d'éthique et de conduite professionnelle. Il a principalement pour but d'aider les administrateurs à déceler, à minimiser et à résoudre les conflits d'intérêts potentiels ou réels, afin qu'ils puissent exercer leurs fonctions efficacement au nom d'Investissements PSP tout en maintenant leur indépendance et leur intégrité. Chaque année, les administrateurs doivent confirmer par écrit leur engagement à se conformer à ce code.

### **Pour en savoir plus**

[Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des consultants](#)

[Code de déontologie à l'intention des administrateurs](#)



# Procédures et efficacité du conseil d'administration

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

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

Cette approche nourrit de nombreuses discussions au sein du Conseil et des comités entre les administrateurs et la direction. Les membres du Conseil et de la haute direction tiennent une réunion stratégique annuelle pour discuter en profondeur de la gestion des placements et du risque. Cette année, la réunion stratégique a principalement porté sur les leçons tirées de l'ouverture de bureaux à l'étranger et sur les objectifs de l'expansion internationale à venir.

Toutes les réunions régulières du Conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, au cours desquelles aucun membre de la direction n'est présent. Le Conseil s'entretient également à huis clos avec le président et chef

de la direction. De plus, le comité d'audit rencontre individuellement et en privé chacun des auditeurs internes et externes, ainsi que le chef de la direction financière; et, le comité de placements et de risques rencontre individuellement le chef de la gestion du risque et le chef des placements.

Le Conseil et ses comités peuvent aussi faire appel à des conseillers externes. Au cours de l'exercice 2019, le comité des ressources humaines et de la rémunération a retenu les services d'un consultant externe.

Le comité de gouvernance supervise le processus officiel d'évaluation du rendement du président du Conseil, des présidents des comités du Conseil, de chacun des administrateurs et du Conseil dans son ensemble. Tous les administrateurs, ainsi que le président et chef de la direction, et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. Puis, le président du comité de gouvernance présente les résultats des évaluations au Conseil. Les discussions qui s'ensuivent portent sur les réalisations et les attentes, ainsi que sur les préoccupations et les occasions d'amélioration. Toute mesure jugée nécessaire est par la suite mise en œuvre.

## Principales activités de l'exercice 2019

Comité de placements et de risques	<ul style="list-style-type: none"><li>• Révision et approbation de 10 placements;</li><li>• Approbation des changements apportés à l'Énoncé sur l'appétit pour le risque;</li><li>• Examen de la gouvernance pour des occasions de placement qui touchent simultanément plus d'une classe d'actifs.</li></ul>
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"><li>• Révision des procédures de contrôle interne en vue du lancement éventuel d'un programme mondial de financement par emprunt;</li><li>• Attention accrue aux mesures visant à limiter les coûts dans le cadre du processus budgétaire annuel;</li><li>• Approbation d'émission d'emprunt à terme récente.</li></ul>
Comité de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"><li>• Révision des responsabilités du Conseil et de ses comités, et recommandation de nouveaux mandats pour le Conseil, ses comités, le président du Conseil et le président de chacun de ses comités;</li><li>• Soutien à la direction dans l'amélioration de la stratégie d'investissement responsable de PSP et de ses pratiques de divulgation;</li><li>• Approbation d'un nouveau code de déontologie qui entrera en vigueur au cours de l'exercice 2020;</li><li>• Intégration de trois nouveaux administrateurs.</li></ul>
Comité des ressources humaines et de la rémunération	<ul style="list-style-type: none"><li>• Révision complète des plans de relève du chef de la direction et des dirigeants;</li><li>• Soutien à l'amélioration continue et la mise en œuvre du cadre de rémunération et des régimes de rémunération incitative, incluant la mise en œuvre du cadre de rémunération lié à la présence de PSP à Hong Kong;</li><li>• Soutien à la mise en œuvre d'un nouveau régime canadien d'assurance collective pour les employés.</li></ul>

Le Conseil d'administration d'Investissements PSP

a tenu **9 réunions** au cours de l'exercice 2019.

Les comités du Conseil ont tenu un total de **29 réunions**.

## Processus de nomination des administrateurs

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

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

Le processus de nomination est conçu de manière à s'assurer que le Conseil dispose d'une équipe complète d'administrateurs de grand calibre ayant une compétence financière reconnue et une expérience de travail pertinente. Sur une base régulière, le comité de gouvernance étudie et modifie les compétences et l'expérience souhaitables et réelles afin de s'assurer que les décisions sont prises par un Conseil à même de surveiller et de guider Investissements PSP dans la réalisation de son mandat.

## Formation et orientation des administrateurs

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

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

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

# Membres du conseil

Le Conseil d'Investissements PSP est formé de 11 administrateurs professionnels indépendants qui mettent à contribution leur expérience et leur expertise. Leurs biographies sont présentées aux pages 78 à 81.

## Rémunération

L'approche du Conseil en matière de rémunération des administrateurs reflète les exigences de la *Loi de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. Le Conseil procède à une révision de la rémunération des administrateurs tous les deux ans et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière des recommandations soumises par le comité de gouvernance. Aucun changement à la rémunération des administrateurs n'a été approuvé au cours de l'exercice 2019.

Les administrateurs ont reçu les rémunérations suivantes:

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

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

La rémunération totale des administrateurs pour l'exercice 2019 s'élevait à 1 217 565 \$. Les administrateurs n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme. Les tableaux suivants présentent en détail les renseignements susmentionnés.

### Présence aux réunions

	Conseil d'administration		Comité de placements et de risques		Comité d'audit		Comité de gouvernance		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale	Régulière	Spéciale
Nombre de réunions au cours de l'exercice 2019 <sup>1</sup>	8	1	5	6	6		5	1	5	1
Diane Bean <sup>2</sup>	4/5	0/1	2/2	4/5	3/3					
Maryse Bertrand <sup>3</sup>	5/5		3/3	4/4					3/3	
Micheline Bouchard	8/8	1/1	5/5	6/6			5/5	1/1	5/5	1/1
David C. Court <sup>4</sup>	3/3		2/3	1/1						
Léon Courville	8/8	1/1	5/5	6/6	3/3		5/5	1/1	5/5	1/1
Garnet Garven	8/8	1/1	5/5	6/6	6/6		5/5	1/1		
Martin Glynn <sup>5</sup>	8/8	1/1	5/5	6/6						
Lynn Haight	8/8	1/1	5/5	6/6	6/6		5/5	1/1		
Timothy E. Hodgson	8/8	1/1	5/5	6/6					5/5	1/1
Miranda C. Hubbs <sup>6</sup>	8/8	1/1	5/5	6/6	2/2				4/4	
Katherine Lee <sup>7</sup>	5/6		3/4	4/4	3/4					
William A. MacKinnon	7/8	1/1	4/5	6/6	5/6					

<sup>1</sup> Certaines réunions des comités et du conseil d'administration ont été tenues simultanément. Tous les administrateurs siègent au comité de placements et de risques.

<sup>2</sup> Le mandat de M<sup>me</sup> Bean s'est terminé le 30 octobre 2018.

<sup>3</sup> M<sup>me</sup> Bertrand a été nommée au conseil d'administration le 7 septembre 2018.

<sup>4</sup> M. Court a été nommé au conseil d'administration le 30 octobre 2018.

<sup>5</sup> M. Glynn est un membre d'office du comité d'audit, du comité de gouvernance et du comité des ressources humaines et de la rémunération.

<sup>6</sup> M<sup>me</sup> Hubbs est devenue membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 1<sup>er</sup> août 2018 et a cessé d'être membre du comité d'audit à cette même date.

<sup>7</sup> M<sup>me</sup> Lee a été nommée au conseil d'administration le 25 juin 2018.

### Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2019

	Provision annuelle \$	Provision annuelle d'un président de comité \$	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités <sup>1</sup> \$	Frais de déplacement \$	Rémunération totale \$
Diane Bean	34 891		19 500		54 391
Maryse Bertrand	33 913		22 500		56 413
Micheline Bouchard	60 000	15 000	46 500		121 500
David C. Court	25 272		12 000	1 500	38 772
Léon Courville	60 000		46 500		106 500
Garnet Garven	60 000	15 000	46 500	10 500	132 000
Martin Glynn	200 000			10 500	210 500
Lynn Haight	60 000		46 500		106 500
Timothy E. Hodgson	60 000	15 000	39 000		114 000
Miranda C. Hubbs	60 000		39 000		99 000
Katherine Lee	45 989		22 500		68 489
William A. MacKinnon	60 000	15 000	34 500		109 500

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

# Rapport du comité

## — des ressources humaines et de la rémunération

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

## Processus de gouvernance du CRHR

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) est formé d'administrateurs qui possèdent des connaissances pertinentes en matière de ressources humaines. À la fin de l'exercice 2019, le comité était formé des membres suivants :

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

Le mandat du CRHR, disponible dans la section « Conseil d'administration » du site Web de PSP, décrit les fonctions

et les responsabilités du CRHR, notamment en ce qui concerne les questions ci-dessous :

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

Le conseil d'administration s'assure que la rémunération et les primes de rendement des hauts dirigeants d'Investissements PSP sont conformes à la politique de rémunération de PSP. Afin d'en vérifier la cohérence, les services de Hugessen Consulting (« Hugessen »), un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, ont été retenus au cours de l'exercice 2019, afin d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants. Hugessen relève uniquement du CRHR.

## Cadre de rémunération

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

En 2017, à la suite d'un examen exhaustif, Investissements PSP a lancé un nouveau cadre de rémunération, comprenant un nouveau régime de rémunération incitative, qui se concentre sur les trois objectifs principaux suivants :

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

Le régime de rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et différées, est décrit de façon plus détaillée dans cette section. L'exercice 2019 est le troisième exercice au cours duquel les primes annuelles ont été déterminées en vertu de ce régime.

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

## Analyse de la rémunération

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

- Neil Cunningham – président et chef de la direction
- David J. Scudellari – premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés
- Guthrie Stewart – premier vice-président et chef mondial des marchés privés
- Anik Lanthier – première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu
- Darren Baccus – premier vice-président et chef mondial des Placements immobiliers et Ressources naturelles

## Principes de notre cadre de rémunération

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

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

L'harmonisation du cadre de rémunération d'Investissements PSP avec le plan stratégique, Vision 2021, devrait se dérouler sur plusieurs années. Au cours de l'exercice 2019, les indices de référence pour le rendement des placements et les objectifs de valeur ajoutée ont été les mêmes que ceux en vigueur au cours de l'exercice 2018. Un examen approfondi est prévu au cours de l'exercice 2020 compte tenu de l'arrivée en juillet 2018 d'Eduard van Gelderen, le nouveau chef des placements d'Investissements PSP. Les indices de référence et les objectifs de valeur ajoutée sont utilisés pour veiller à ce que les niveaux de rémunération correspondent à ceux du marché et soient concurrentiels. L'examen prévu tiendra compte de ces objectifs.

### Analyse comparative des niveaux de rémunération

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

## Gestion du risque

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

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

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

## Cadre de rémunération

### Salaire

#### Objectif :

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

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

### Rémunération incitative

#### Objectifs :

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

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

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

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

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

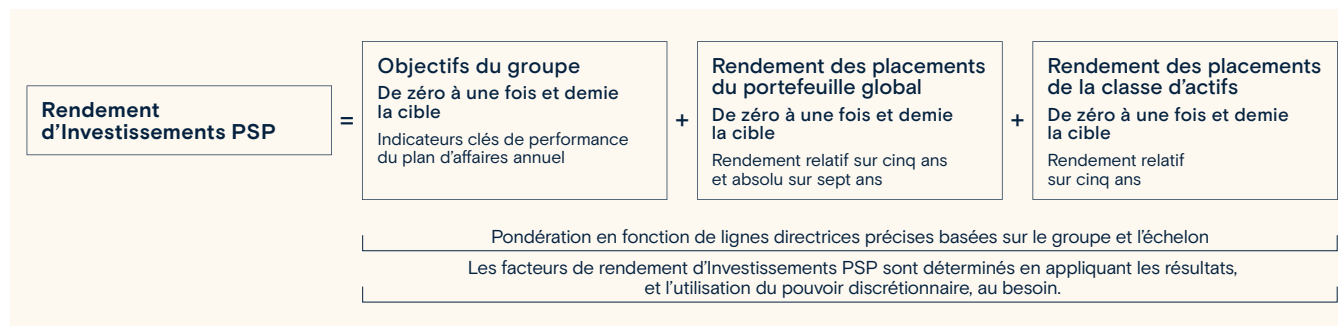
Une fois que la prime de rémunération incitative de chaque employé est déterminée, la valeur est répartie entre la prime annuelle et la prime différée en espèces. Cette division est effectuée en fonction de l'échelon du poste : une prime entièrement en espèces pour les postes de niveaux moins élevés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

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

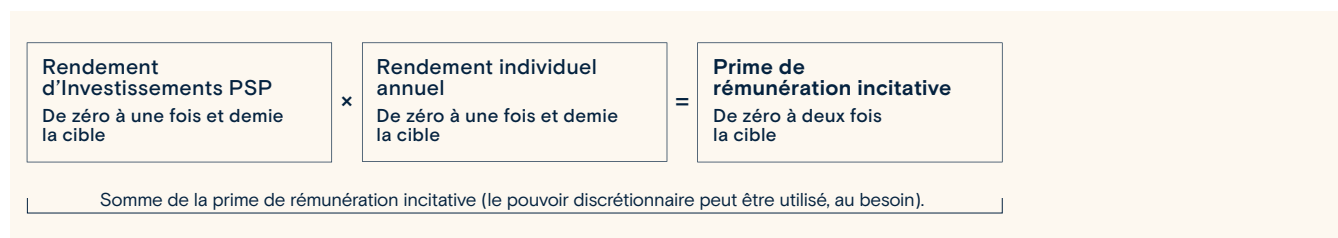
Vous trouverez ci-dessous une illustration du cadre du programme de rémunération incitative.

## Cadre de rémunération incitative<sup>1</sup>

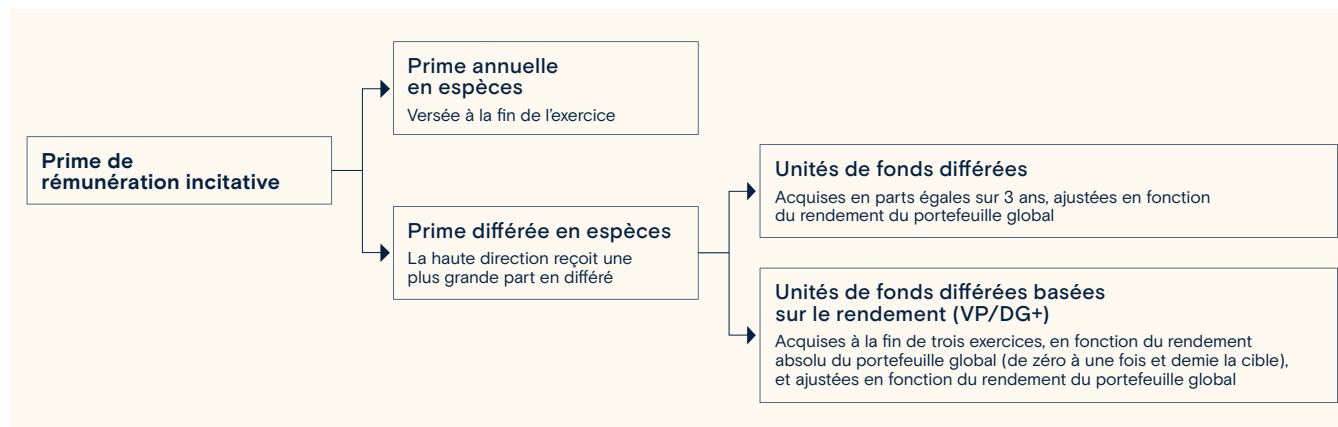
### ÉTAPE 1



### ÉTAPE 2



### ÉTAPE 3



Remarque: Pour faire suite à la mise en place du nouveau régime de rémunération incitative au cours de l'exercice 2017, des paiements incitatifs supplémentaires pourraient être versés pour honorer des octrois préalablement accordés, comme ceux autorisés avant l'exercice 2017, ainsi que d'autres droits.

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



## Unités de fonds restreintes

### Objectif :

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

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

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

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

## Autres avantages

### Objectif :

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

### Régime d'assurance collective :

Selon leur emplacement respectif, les employés ont droit aux mêmes avantages sociaux complets, notamment les soins de santé et dentaires, l'assurance invalidité de longue durée, l'assurance maladie grave, l'assurance-vie, décès et mutilation accidentels, et l'accès à un programme d'aide aux employés.

### Régimes de retraite :

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

**Régime de retraite à cotisation déterminée (CD)** – Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, deviennent automatiquement membres de ce régime de retraite CD auquel ils peuvent cotiser de 5 % à 7 % de leur salaire de base. (Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à 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* (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 :

Les membres de la direction bénéficient d'une allocation pour avantages accessoires, et sont admissibles à une évaluation annuelle de l'état de santé et des habitudes de vie.

## Répartition de la rémunération

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

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

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

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

## Résultats de l'exercice 2019 : rendement et décisions en matière de rémunération

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

1. Le rendement absolu du portefeuille global est comparé à l'objectif de rendement, sur une période continue de 7 ans;
2. Le rendement relatif du portefeuille global et des principales classes d'actifs est comparé à leurs indices de référence respectifs, sur une période continue de 5 ans.

### Rendement absolu du portefeuille global

Depuis l'exercice 2013, Investissements PSP a produit un rendement net de placement de 10,0 %, qui est supérieur à l'objectif de rendement à long terme.

### Rendement relatif du portefeuille global et des classes d'actifs

La création de valeur à long terme est souvent liée à la capacité de réaliser de façon constante des rendements de placement supérieurs à un indice de référence défini. Pour l'exercice 2019, notre rendement relatif de placement sur 5 ans aux fins de la rémunération se résume, comparativement aux cibles respectives de chaque secteur, comme suit :

SECTEUR DE PLACEMENT	RENDEMENT RELATIF DE PLACEMENT SUR 5 ANS <sup>2</sup>
Portefeuille global	En deçà de la cible maximale, mais a dépassé le seuil
Titres à revenu fixe en gestion active	En deçà de la cible maximale, mais a dépassé le seuil
Placements en infrastructures	A dépassé la cible
Placements en ressources naturelles	A dépassé la cible
Placements privés	En deçà du seuil
Titres de créances privés <sup>1</sup>	A dépassé la cible
Marchés publics et stratégies de rendement absolu	En deçà de la cible maximale, mais a dépassé le seuil
Placements immobiliers	A dépassé la cible

<sup>1</sup> Classe d'actifs créée au cours de l'exercice 2016. Depuis la date de création le 11 décembre 2015.

<sup>2</sup> Le seuil correspond au rendement excédentaire requis pour obtenir le multiplicateur de rendement au dessus de zéro. La cible correspond au rendement excédentaire requis pour obtenir le multiplicateur de rendement maximal de une fois et demie.

### Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2019

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

Pour l'exercice 2019, les objectifs personnels du président et chef de la direction – en plus des résultats de placement supérieurs – s'harmonisaient avec la stratégie, la mission et les valeurs d'Investissements PSP, et comprenaient notamment les éléments suivants :

- Une seule PSP
- Image de marque
- Empreinte mondiale
- Adaptabilité et efficacité
- Développement de nos talents
- Poursuite de l'excellence
- Délégation de responsabilités et accent sur la responsabilisation
- Intégrité
- Travail centré sur « une seule équipe »
- Approche axée sur les résultats

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

## Divulgence de la rémunération

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

Les tableaux suivants présentent les membres de la direction désignés dans l'ordre de la rémunération octroyée pour l'exercice 2019. La rémunération globale versée à l'exercice 2019 est également présentée et comprend les montants en espèces versés pour les régimes en place précédemment, pour les nouveaux régimes, ainsi que pour toutes les mesures transitoires.

### Rémunération directe totale (valeur octroyée)

	Salaire de base	Prime annuelle en espèces	Prime différée en espèces (octroyée)	Rémunération directe totale (octroyée) <sup>1</sup>
Neil Cunningham <sup>2</sup>	500 000	1 211 520	1 817 280	3 528 800
David J. Scudellari <sup>3</sup>	450 000	1 294 453	1 294 453	3 038 906
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	350 000	950 355	950 355	2 250 710
Anik Lanthier <sup>2</sup>	350 000	876 549	876 549	2 103 098
Darren Baccus <sup>2,4</sup>	325 000	477 852	477 852	1 280 704

<sup>1</sup> La rémunération directe totale octroyée comprend la prime annuelle et la prime différée en espèces octroyées pour l'exercice 2019. Le cadre de rémunération incitative est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2016 pour les membres de la direction désignés au Canada et le 1<sup>er</sup> avril 2017 pour ceux à l'extérieur du Canada.

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

<sup>4</sup> M. Baccus a été nommé premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles le 1<sup>er</sup> novembre 2018. Il occupait précédemment le poste de premier vice-président et chef des affaires juridiques.

### Rémunération directe totale (versée)

	Salaire de base	Prime annuelle en espèces	Prime différée / RRILT (versement d'octrois précédents)	UFR (versement d'octrois précédents)	Octrois spéciaux	Rémunération directe totale (versée)
Neil Cunningham <sup>1</sup>	500 000	1 211 520	1 416 959	0	0	3 128 479
David J. Scudellari <sup>2</sup>	450 000	1 294 453	235 386	110 511	0	2 090 350
Guthrie Stewart <sup>1</sup>	350 000	950 355	868 381	0	0	2 168 736
Anik Lanthier <sup>1,3</sup>	350 000	876 549	795 742	331 534	0	2 353 825
Darren Baccus <sup>1,4</sup>	325 000	477 852	82 660	0	114 488	1 000 000

<sup>1</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>2</sup> Montants en dollars américains.

<sup>3</sup> Mme Lanthier a choisi de différer au 31 mars 2019 le versement de l'octroi d'UFR qu'elle a reçu à l'exercice 2017.

<sup>4</sup> M. Baccus a été nommé premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles le 1<sup>er</sup> novembre 2018. Les composantes de rémunération, comme la prime annuelle et la prime différée en espèces, reflètent son ancien poste de premier vice-président et chef des affaires juridiques qu'il a occupé jusqu'au 31 octobre 2018. Conformément aux termes de son contrat d'emploi, M. Baccus a reçu un montant forfaitaire présenté sous la rubrique « Octrois spéciaux ».

## Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2019

Exercice		Salaire de base	RRICT/Prime annuelle	Prime différée/Octroi RRILT	Rémunération sous-total (octroyée)	UFR/Octrois spéciaux	Régime de retraite et RRSE	Rémunération globale (octroyée)	Autre rémunération <sup>1</sup>	Prime différée + RRILT + UFR (versé)	Rémunération globale (versée)
		(A)	(B)	(C)	(A+B+C)	(D)	(E)	(A+B+C+D+E)	(F)	(G)	(A+B+F+G)
<b>Neil Cunningham</b> <sup>2</sup> Président et chef de la direction	2019	500 000	1 211 520	1 817 280	3 528 800	0	364 400	<b>3 893 200</b>	44 871	1 416 959	<b>3 173 350</b>
	2018	371 923	1 068 636	1 164 801	2 605 360	0	85 000	<b>2 690 360</b>	32 147	1 331 872	<b>2 804 578</b>
	2017	350 000	919 830	919 830	2 189 660	0	145 500	<b>2 335 160</b>	31 918	1 261 015	<b>2 562 763</b>
<b>David J. Scudellari</b> <sup>3</sup> Premier vice-président et chef des placements en dette et titres de créances privés	2019	450 000	1 294 453	1 294 453	3 038 906	0	19 885	<b>3 058 791</b>	26 484	345 897	<b>2 116 834</b>
	2018	350 000	1 098 672	1 098 672	2 547 344	675 000	18 077	<b>3 240 421</b>	698 487	103 163	<b>2 250 322</b>
	2017	350 000	s.o.	s.o.	350 000	250 000	22 274	<b>622 274</b>	1 678 029	93 982	<b>2 122 011</b>
<b>Guthrie Stewart</b> <sup>2</sup> Premier vice-président et chef mondial des marchés privés	2019	350 000	950 355	950 355	2 250 710	0	23 155	<b>2 273 865</b>	32 366	868 381	<b>2 201 102</b>
	2018	350 000	1 000 213	1 000 213	2 350 426	0	17 500	<b>2 367 926</b>	31 576	628 318	<b>2 010 107</b>
	2017	350 000	1 016 756	1 016 756	2 383 512	250 000	18 130	<b>2 651 642</b>	413 172	0	<b>1 779 928</b>
<b>Anik Lanthier</b> <sup>2,4</sup> Première vice-présidente, Marchés publics et stratégies de rendement absolu	2019	350 000	876 549	876 549	2 103 098	0	114 300	<b>2 217 398</b>	30 948	1 127 276	<b>2 384 773</b>
	2018	335 000	925 396	925 395	2 185 791	0	142 100	<b>2 327 891</b>	28 295	632 412	<b>1 921 103</b>
	2017	300 000	807 509	807 508	1 915 017	382 101	26 500	<b>2 323 618</b>	160 344	510 390	<b>1 778 243</b>
<b>Darren Baccus</b> <sup>2,5</sup> Premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles	2019	325 000	477 852	477 852	1 280 704	114 488	22 750	<b>1 417 942</b>	148 706	82 660	<b>1 034 218</b>
	2018	325 000	301 617	301 617	928 234	500 000	22 750	<b>1 450 984</b>	531 911	16 841	<b>1 175 369</b>
	2017	108 750	76 710	76 710	262 170	296 595	7 438	<b>566 203</b>	308 965	0	<b>494 425</b>

<sup>1</sup> La rubrique « Autre rémunération » comprend les avantages accessoires, l'allocation annuelle des dollars flexibles, l'évaluation de santé et des habitudes de vie, ainsi que les cotisations de l'employeur pour les primes d'assurance vie, décès et mutilation accidentel, invalidité, les prestations pour soins de santé et dentaires, de même que tout autre octroi spécial ou montant versé en vertu des dispositions contractuelles, s'il y a lieu.

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

<sup>4</sup> Mme Lanthier a choisi de différer au 31 mars 2019 le versement de l'octroi d'UFR qu'elle a reçu à l'exercice 2017.

<sup>5</sup> M. Baccus a été embauché le 1<sup>er</sup> décembre 2016. Conformément à son contrat d'emploi, M. Baccus avait droit à une rémunération annuelle en espèces garantie d'au moins 700 000 pour les exercices 2017 et 2018, ainsi qu'à un montant discrétionnaire pour les exercices 2017, 2018 et 2019, présenté sous la rubrique « Autre rémunération ». M. Baccus a été nommé premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers et ressources naturelles le 1<sup>er</sup> novembre 2018. Les composantes de rémunération, comme la prime annuelle et la prime différée en espèces, reflètent son ancien poste de premier vice-président et chef des affaires juridiques qu'il a occupé jusqu'au 31 octobre 2018.

## Rémunération incitative à long terme octroyée

Le tableau suivant présente la ventilation des primes potentielles futures versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Type d'octroi	Octroi pour l'exercice 2019	Période d'acquisition	Primes futures estimatives		
				EF2020	EF2021	EF2022
Neil Cunningham <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	1 817 280 0	3 ans 3 ans	302 880 0	302 880 0	1 211 520 0
David J. Scudellari <sup>3</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	1 294 453 0	3 ans 3 ans	258 891 0	258 891 0	776 671 0
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	950 355 0	3 ans 3 ans	190 071 0	190 071 0	570 213 0
Anik Lanthier <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	876 549 0	3 ans 3 ans	175 310 0	175 310 0	525 930 0
Darren Baccus <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR	477 852 0	3 ans 3 ans	95 570 0	95 570 0	286 711 0

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

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

## Valeur cumulative de la rémunération incitative à long terme

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale, au 31 mars 2019, de toutes les primes à long terme octroyées, mais non encore acquises ou versées aux membres de la direction désignés d'Investissements PSP.

	Régime	Primes à verser à la fin de l'exercice			Rémunération totale
		2020	2021	2022	
Neil Cunningham <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	1,078,122 0 <b>1 078 122</b>	1,020,994 0 <b>1 020 994</b>	1,211,520 0 <b>1 211 520</b>	3,310,636 0 <b>3 310 636</b>
David J. Scudellari <sup>3</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	478 625 0 <b>478 625</b>	918 094 0 <b>918 094</b>	776 672 0 <b>776 672</b>	2 173 391 0 <b>2 173 391</b>
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	1 000 167 0 <b>1 000 167</b>	790 199 0 <b>790 199</b>	570 213 0 <b>570 213</b>	2 360 579 0 <b>2 360 579</b>
Anik Lanthier <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	844 893 0 <b>844 893</b>	730 547 0 <b>730 547</b>	525 930 0 <b>525 930</b>	2 101 370 0 <b>2 101 370</b>
Darren Baccus <sup>2</sup>	Prime différée <sup>1</sup> UFR <b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	201 920 0 <b>201 920</b>	276 541 0 <b>276 541</b>	286 711 0 <b>286 711</b>	765 172 0 <b>765 172</b>

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

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

## Prestations de retraite

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

	Type de régime	Valeur cumulée en début d'exercice	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>1</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>2</sup>	Valeur cumulée en fin d'exercice
<i>Montants en dollars américains</i>					
David J. Scudellari	401(k) dit « Safe Harbor »	103 792	19 885	34 372	158 049
<i>Montants en dollars canadiens</i>					
Guthrie Stewart	Cotisation déterminée	94 903	23 155	30 869	148 927
Darren Baccus	Cotisation déterminée	61 749	22 750	30 018	114 517

<sup>1</sup> 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.

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

### Régime de retraite à prestations définies (Canada)

	Nombre d'années de service validé <sup>1</sup>	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice <sup>2,4</sup>	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>5</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>6</sup>	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>2,7</sup>
		À la fin de l'exercice <sup>2</sup>	À 65 ans <sup>2,3</sup>				
Neil Cunningham	11,4	89 300	126 500	1 413 900	364 400	(152 800)	1 625 500
Anik Lanthier	12,9	83 700	209 400	1 384 200	114 300	(106 100)	1 392 400

<sup>1</sup> 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.

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

<sup>3</sup> Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2019.

<sup>4</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 3,5%. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2018 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2017.

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

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,0%. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2019 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2018.

## Politiques d'indemnité de départ

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

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

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

Le tableau ci-dessous présente les paiements potentiels qui seraient versés dans l'éventualité d'une cessation d'emploi (sans motif) des membres de la direction désignés dont la rémunération est la plus élevée, à l'exception de tout montant qui deviendrait payable en vertu des dispositions du régime de rémunération incitative en vigueur.

	Années de service <sup>1</sup>	Indemnité	Démission
Neil Cunningham <sup>2</sup>	14,8	2 660 000	0
David J. Scudellari <sup>3</sup>	3,4	1 546 875	0
Guthrie Stewart <sup>2</sup>	3,6	1 203 125	0
Anik Lanthier <sup>2</sup>	12,9	1 443 750	0
Darren Baccus <sup>2</sup>	2,3	1 042 708	0

<sup>1</sup> Selon un départ hypothétique au 31 mars 2019.

<sup>2</sup> Montants en dollars canadiens.

<sup>3</sup> Montants en dollars américains.

# Biographies des administrateurs



## Martin Glynn

Président du conseil

Membre du conseil depuis  
le 30 janvier 2014

Membre

Comité de placements et de risques

Martin Glynn est membre du conseil d'administration de deux sociétés inscrites en bourse, Financière Sun Life inc. et Husky Energy Inc. Il siège également au conseil d'administration de St Andrews Applied Research Limited (StAAR Limited) et est membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital Inc. Jusqu'à sa retraite en 2006, 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 avec distinction (économie) de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.



## Maryse Bertrand

Membre du conseil depuis  
le 7 septembre 2018

Membre

Comité de gouvernance<sup>1</sup>  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération  
Comité de placements et de risques

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



## Micheline Bouchard

Membre du conseil depuis  
le 29 septembre 2011

Membre

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

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

<sup>1</sup> Nommée membre du comité de gouvernance, à compter du 1<sup>er</sup> avril 2019





## David C. Court

Membre du conseil depuis  
le 30 octobre 2018

### Membre

Comité d'audit  
Comité de placements et de risques

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



## Léon Courville

Membre du conseil depuis  
le 5 mars 2007

### Membre

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

Léon Courville a consacré toute sa carrière aux sciences de la gestion et des finances, en œuvrant à titre de professeur et de chercheur au sein d'universités au Canada et aux États-Unis, avant d'être nommé président de la Banque Nationale du Canada. Il vit actuellement une « retraite » active comme administrateur de sociétés, professeur agrégé à HEC Montréal, l'école de commerce affiliée à l'Université Montréal, et vigneron-proprétaire du Domaine Les Brome – Léon Courville, qu'il a fondé en 1999. M. Courville siège aux conseils d'administration de l'Institut de tourisme et d'hôtellerie du Québec et de l'Institut économique de Montréal, et il est président du conseil d'administration de l'Institut canadien des dérivés. Ses recherches et publications lui ont valu des prix et des bourses au Canada et à l'étranger, dont le prix Coopers & Lybrand pour son ouvrage intitulé *Piloter dans la tempête: comment faire face aux défis de la nouvelle économie*. M. Courville est détenteur d'un doctorat en économie de l'Université Carnegie-Mellon.



## Garnet Garven

Membre du conseil depuis  
le 29 septembre 2011

### Membre

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

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



## Lynn Haight

Membre du conseil depuis le 14 janvier 2010

### Membre

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

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



## Timothy E. Hodgson

Membre du conseil depuis le 17 décembre 2013

### Membre

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

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



## Miranda C. Hubbs

Membre du conseil depuis le 15 août 2017

### Membre

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

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



## Katherine Lee

Membre du conseil depuis  
le 25 juin 2018

**Membre**  
Comité d'audit  
Comité de placements et de risques

Katherine Lee est administratrice de sociétés à BCE et à Colliers International Group. Elle a occupé le poste de présidente et chef de la direction de GE Capital Canada – un important fournisseur mondial de solutions de financement et de gestion de flottes de véhicules, destinées aux moyennes entreprises exerçant leurs activités au sein de secteurs économiques variés. Avant d'occuper ce poste, M<sup>me</sup> Lee a été chef 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<sup>me</sup> 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. M<sup>me</sup> Lee est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto. Elle est comptable professionnelle agréée et comptable agréée. Elle s'investit activement dans la collectivité, en parrainant des réseaux de femmes et des forums Asie-Pacifique.



## William A. MacKinnon

Membre du conseil depuis  
le 14 janvier 2010

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

William A. MacKinnon est très actif au sein d'organismes professionnels et communautaires. Il est membre des conseils de la Fondation communautaire de Toronto, à titre de président, et du Roy Thomson Hall, à Toronto. Il a été membre du conseil d'administration de TELUS Corporation. Comptable de profession, M. MacKinnon s'est joint à KPMG LLP Canada en 1968 et y a été nommé associé en 1977. De 1999 jusqu'à sa retraite à la fin de 2008, il y a occupé le poste de président et chef de la direction. Pendant plusieurs années, il a aussi siégé au conseil d'administration de KPMG International. M. MacKinnon détient un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu le titre de comptable agréé (CA, CPA) en 1971 et celui de Fellow de Comptables professionnels agréés du Canada en 1994.

# Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET<sup>1</sup></b>										
Revenu (perte) de placement net	<b>11 616</b>	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793	7 194	1 888	7 043	7 605
Charges d'exploitation	<b>503</b>	450	370	295	243	216	184	148	114	92
Autres éléments du résultat global	<b>(3)</b>	(14)	(4)	4	(15)	17	-	-	-	-
Éléments du résultat global	<b>11 110</b>	13 511	15 179	807	13 708	12 594	7 010	1 740	6 929	7 513
Transferts de fonds	<b>3 749</b>	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997	4 635	4 733	4 814	4 980
Augmentation (diminution) de l'actif net	<b>14 859</b>	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591	11 645	6 473	11 743	12 493
<b>ACTIF NET SOUS GESTION</b>										
<b>Actions</b>										
Actions de marchés mondiaux <sup>2</sup>	<b>51 035</b>	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466	40 165	32 950	32 834	23 659
Placements privés	<b>23 539</b>	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582	5 426
<b>Titres à revenu fixe des gouvernements<sup>3</sup></b>	<b>34 389</b>	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383	15 433	14 144	11 956	10 001
<b>Crédit</b>	<b>10 475</b>	8 857	4 418	640	-	-	-	-	-	-
<b>Actifs réels</b>										
Placements immobiliers <sup>4</sup>	<b>23 538</b>	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312	5 118
Placements en infrastructures	<b>16 818</b>	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356	2 073
Placements en ressources naturelles	<b>6 759</b>	4 833	3 711	2 470	1 536	795	382	325	-	-
<b>Portefeuille complémentaire</b>	<b>1 426</b>	2 201	656	-	-	-	-	-	-	-
<b>Actif net sous gestion</b>	<b>167 979</b>	<b>153 086</b>	<b>135 623</b>	<b>116 801</b>	<b>112 018</b>	<b>93 730</b>	<b>76 185</b>	<b>64 525</b>	<b>58 040</b>	<b>46 277</b>
<b>RENDEMENT (%)</b>										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	<b>7,1</b>	<b>9,8</b>	<b>12,8</b>	<b>0,7</b>	<b>14,2</b>	<b>15,9</b>	<b>10,3</b>	<b>2,6</b>	<b>14,1</b>	<b>21,1</b>
Indice de référence	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1	13,9	8,6	1,6	12,7	19,8

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

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

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

<sup>3</sup> Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

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

## Places d'affaires

### **MONTRÉAL**

(principal bureau d'affaires)  
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 1400  
Montréal (Québec)  
CANADA H3B 5E9  
Téléphone : +1 514 937-2772

### **NEW YORK**

450, Lexington Avenue, suite 3750  
New York, New York, 10017  
ÉTATS-UNIS  
Téléphone : +1 212 317-8879

### **LONDRES**

10, Bressenden Place, 8<sup>th</sup> Floor  
London, SW1E 5DH  
ROYAUME-UNI  
Téléphone : +44 20 37 39 51 00

### **HONG KONG**

Suites 01-05, 22<sup>nd</sup> Floor  
Prosperity Tower  
39 Queen's Road Central  
Central, HONG KONG  
Téléphone : +852 91616063

## Siège social

### **OTTAWA**

1, rue Rideau, 7<sup>e</sup> étage  
Ottawa (Ontario)  
CANADA K1N 8S7  
Téléphone : +1 613 782-3095

info@investpsp.ca