

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



Rapport annuel 2009



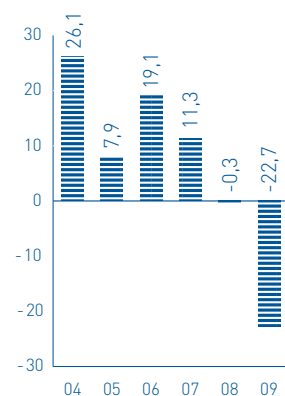
L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) est une société d'État constituée pour investir le produit des contributions nettes reçues du gouvernement depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 pour les régimes de pension de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada, et depuis le 1<sup>er</sup> mars 2007, pour le régime de pension de la Force de réserve. Investissements PSP exerce ses activités sans lien de dépendance avec le gouvernement fédéral. Son mandat statutaire consiste à gérer les fonds qui lui sont confiés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes, et à maximiser les rendements sur placement sans s'exposer à des risques de perte indus.

Faits saillants

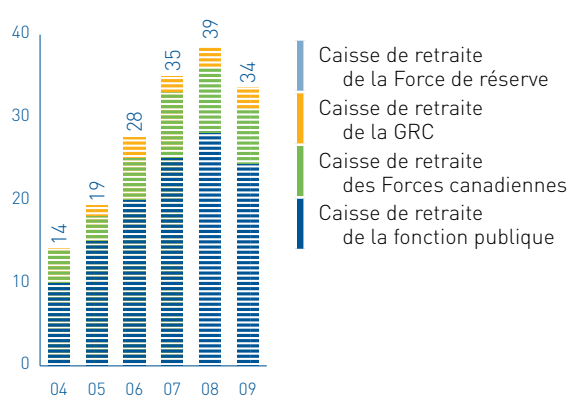
Table des matières

- 1 Faits saillants – Exercice 2009
- 2 Objectifs de la société – Exercice 2009
- 2 Objectifs clés de la société – Exercice 2010
- 4 Rapport du président du Conseil
- 7 Rapport du président
- 11 Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds
- 21 Charges d'exploitation
- 22 Gestion du risque
- 24 Vérification interne et conformité
- 25 Régie interne
- 35 Rémunération
- 41 Glossaire
- 46 Biographies des administrateurs
- 49 Équipe de direction
- 50 États financiers et notes aux états financiers

RENDEMENT ANNUEL  
Au 31 mars (en %)



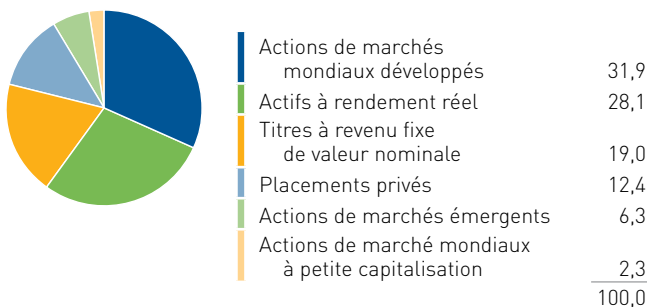
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET (CONSOLIDÉ)  
Au 31 mars (en milliards \$)



- L'actif net consolidé se chiffrait à 33,8 milliards de dollars, comparativement à 38,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2008.
- Le taux de rendement du portefeuille a été négatif de 22,7 %, comparativement à un taux négatif de 17,6 % pour l'indice de référence de la politique de placement.
- Pour l'exercice 2009, toutes les catégories d'actif des marchés privés (placements immobiliers, placements privés, infrastructures) ont excédé les rendements des actions des marchés publics et ont surclassé leurs indices de référence respectifs sur une période de cinq ans, ou depuis leur création.
- Les principaux placements directs continuent d'améliorer leur performance financière, créant ainsi de la valeur à long terme.
- La majorité des portefeuilles d'actions des marchés publics ont surpassé leurs indices de référence.
- Tous les portefeuilles de titres à revenu fixe et d'obligations à rendement réel ont enregistré des rendements positifs.
- La restructuration du papier commercial adossé à des actifs émis par des tiers a été complétée avec succès.
- M. Daniel Garant a été embauché au poste de premier vice-président, Placements – Marchés publics.
- M. John Valentini a été promu au nouveau poste de vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière.

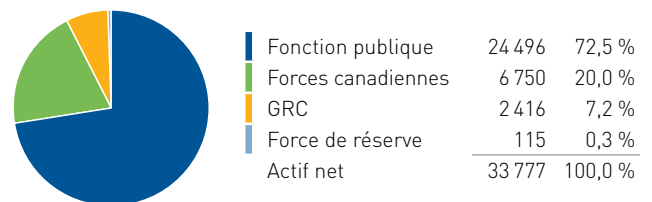
#### RÉPARTITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2009 (en %)



#### ACTIF NET PAR RÉGIME DE RETRAITE

Au 31 mars 2009 (en millions \$)



**GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE**

Poursuivre le développement de l'initiative de gestion du risque d'entreprise (GRE) engagée au cours de l'exercice 2008 au moyen d'évaluations stratégiques du risque, de suivis de risques prédéterminés et de présentations de rapports sur ceux-ci ainsi que de la promotion d'une culture du risque par l'éducation et la formation.

ÉTAT D'AVANCEMENT : **RÉALISÉ ET EN COURS**

**Principales réalisations :**

- Identification, priorisation et revue des processus liés aux investissements stratégiques, et formulation de recommandations appropriées pour réduire le risque.
- Réalisation d'un plan de continuité des activités et tenue d'un exercice de simulation à grande échelle.
- Élaboration d'une politique de sécurité fondée sur les normes émanant des meilleures pratiques.
- Mise au point d'un système de suivi de GRE pour identifier et résumer les principaux risques afin que le Conseil d'administration puisse exercer une meilleure surveillance.
- Mise en œuvre d'un nouveau programme de formation en leadership et adoption d'une nouvelle stratégie de recrutement afin de conserver les employés qualifiés et d'en attirer de nouveaux.

**MARCHÉS PUBLICS**

Miser sur le leadership renouvelé au sein du groupe des Placements – Marchés publics et préparer le terrain pour assurer une gestion interne plus poussée de l'actif dans les domaines où Investissements PSP affiche un avantage concurrentiel et est en mesure d'attirer le talent nécessaire.

ÉTAT D'AVANCEMENT : **RÉALISÉ**

**Principales réalisations :**

- Embauche de M. Daniel Garant au sein d'Investissements PSP en septembre 2008 pour diriger le groupe des Placements – Marchés publics.
- Présentation d'un plan d'affaires des Marchés publics au Conseil d'administration en février 2009, prévoyant notamment l'élaboration de nouvelles activités de gestion interne.

# 2010

**PARFAIRE L'HARMONISATION  
DU PORTEFEUILLE CIBLE**

Définir un portefeuille cible dans un cadre actif-passif, en tenant compte des exigences des régimes et en optimisant la structure du portefeuille cible. Mettre au point des capacités et un modèle de gestion actif-passif à l'interne.

## ➤ RÉGIE INTERNE DU PORTEFEUILLE CIBLE

Accroître les ressources consacrées à la surveillance du rendement du portefeuille cible et aviser le Conseil d'administration des améliorations à y apporter. Recommander des modifications à la répartition de l'actif en fonction des perspectives économiques et géopolitiques. Mettre davantage l'accent sur les exigences des régimes.

### ÉTAT D'AVANCEMENT : RÉALISÉ ET EN COURS

#### Principales réalisations :

- Trois nouveaux membres se sont joints au groupe des Stratégies de répartition de l'actif et recherche. Ce groupe agit désormais à titre de secrétariat du portefeuille cible et intègre les fonctions suivantes : économie, gestion actif-passif et recherche et surveillance.
- Investissements PSP a perfectionné ses compétences en matière de modélisation actif-passif (MAP) et a travaillé en étroite collaboration avec le Bureau de l'actuaire en chef du Canada pour recueillir les renseignements requis sur les exigences des régimes. Le groupe des Stratégies de répartition de l'actif et recherche a utilisé le nouveau cadre de MAP pour analyser le portefeuille cible existant.
- Investissements PSP a entrepris la mise au point d'un système de contrôle évolué pour son portefeuille cible; ce système comprendra toutes les interconnexions requises pour s'adapter au futur environnement de gestion des données de l'entreprise.
- Le comité de placement de la direction et le Conseil d'administration reçoivent maintenant pour fins de discussion des mises à jour trimestrielles sur « L'état du monde ». L'intégration complète de ces perspectives fera partie de notre prochaine revue du portefeuille cible.

## CONTINUER DE METTRE EN ŒUVRE UNE PHILOSOPHIE DE GESTION ACTIVE DES PLACEMENTS

Continuer d'atteindre un niveau élevé d'efficacité dans la gestion de nos placements directs et conjoints, en développant des relations avec des partenaires d'affaires obtenant les meilleurs rendements dans les marchés privés. Accroître la proportion de gestion active à l'interne dans les marchés publics et mettre en œuvre une stratégie de placement axée sur les occasions de plus-value.

## REHAUSSER LA GESTION DU RISQUE

Continuer de mettre en œuvre un programme complet de gestion du risque (gestion du risque de placement, du risque d'entreprise et du risque opérationnel). Renforcer l'analyse du risque et les paramètres de risque selon l'expérience tirée de la récente crise financière et les changements dans les pratiques en matière de risque du marché.

PAUL CANTOR  
Président du Conseil



## Rapport du président du Conseil

*Eh bien, quelle année cela a été! Et alors que nous préparions ce rapport, les faibles lueurs d'une reprise commençaient à peine à poindre à l'horizon. L'an dernier, le Conseil et la direction d'Investissements PSP avaient déjà renforcé leurs assises en apportant des changements aux ressources humaines, en révisant les pratiques de gestion du risque et en adoptant une approche cohésive sur le plan du leadership. Rien de tout cela ne nous a protégés de l'affaissement généralisé du marché, mais grâce à cela, nous avons été en mesure de gérer efficacement nos portefeuilles au cours de la période. Plus particulièrement, la diversification continue dans les placements immobiliers, les placements privés et les infrastructures a atténué notre dépendance face aux actions et aux obligations négociées ouvertement et nous a aidé à pallier les contrecoups du marché.*

Notre diversification continue ne pouvait pas nous abriter des pires effets de la crise financière. Investissements PSP a enregistré une perte de 22,7 % au cours de l'exercice financier 2009. Nous persistons à croire que notre portefeuille possède une solide valeur à long terme et nous prévoyons que les pertes non réalisées seront récupérées lorsque la santé du marché se rétablira.

Dans quelle position Investissements PSP se retrouvera-t-elle face à ce qui va survenir par la suite? Voilà la question cruciale qui se pose. Les entrées de fonds d'Investissements PSP des 21 prochaines années devraient excéder ses obligations à l'égard des retraités. Contrairement à plusieurs fonds, nous n'avons pas d'obligations pressantes à court terme envers les retraités qui nous forceraient à vendre aujourd'hui des actifs à prix déprimés. Dans ce contexte hautement volatil de marchés imprévisibles, il est extrêmement important de demeurer patient et pragmatique dans nos prises de décision, si nous voulons tirer avantage de nos importantes liquidités au bénéfice de nos parties prenantes. Pour y parvenir, il est essentiel que nous poursuivions dans la lignée de nos buts et objectifs.

Il est remarquable qu'une organisation puisse aller de l'avant avec ses buts et objectifs, tout en ayant à composer avec une tempête de cette envergure. De fait, nous y sommes parvenus à l'échelle de l'organisation. Au Conseil, nous nous sommes fixé nous-mêmes des buts afin d'élargir et d'approfondir notre aptitude à exercer notre surveillance sur Investissements PSP.

Une de ces initiatives visait à établir un lien plus étroit entre nos stratégies de placement et les exigences des régimes. Les responsabilités du groupe Stratégies de répartition de l'actif et recherche d'Investissements PSP ont été réalignées afin qu'elles apportent un soutien au Conseil. De plus, les travaux du groupe sur les enjeux macroéconomiques clés sont en voie d'être incorporés dans la répartition du portefeuille soumis à l'approbation du Conseil.

Une deuxième initiative avait trait à la définition du risque et comprenait la modélisation des flux de trésorerie prévus liée à la fois à l'actif et aux exigences. Ceci a mené à une collaboration entre nos collègues du Secrétariat du Conseil du Trésor, du Bureau de l'actuaire en chef et nous.

La troisième initiative vise à concevoir le cadre d'un rapport au niveau du Conseil sur le risque à la grandeur de la société. Au sein de ce cadre, nous cherchons à ce que le rapport se situe à un niveau « de connaissance élémentaire de la gestion des placements », comme nous l'appelons, afin de nous assurer qu'il y ait une compréhension évidente entre la direction et le Conseil des occasions et des risques discutés. Nous avons été quelque peu étonnés de constater que cette initiative constitue une percée dans le milieu de la gestion des placements et que des travaux supplémentaires devront être effectués l'an prochain pour compléter ce projet.

Au-delà des objectifs précis mentionnés précédemment, nous savons qu'il est de première importance de parvenir à une meilleure cohésion au sein de notre équipe et de la direction. L'un des rôles du Conseil d'administration est de donner le ton aux plus hauts niveaux afin que les valeurs et les normes d'éthique d'Investissements PSP soient solides. Ces normes devraient s'appliquer aussi bien à nos façons d'effectuer nos activités à l'interne qu'à nos interactions avec nos parties prenantes externes. Elles devraient guider nos comportements, même lors des périodes les plus difficiles.

C'est pourquoi, le Conseil a salué l'initiative de la direction visant à mettre au point des valeurs fondamentales de l'organisation sur lesquelles chacun d'entre nous chez Investissements PSP peut s'appuyer. Ces valeurs ont été diffusées largement partout dans l'organisation. Elles sont au cœur même de notre exploitation et définissent les attentes que nous avons à l'égard les uns des autres. Il est aussi important que nos gens sachent que le Conseil d'administration d'Investissements PSP soutient en totalité cette initiative de la direction. À cette fin, j'ai rédigé une série de textes et discuté avec les employés de ces valeurs fondamentales qui sont :

- FAIRE PREUVE D'INTÉGRITÉ   ➤ VISER L'EXCELLENCE SUR LE PLAN TECHNIQUE
- AGIR COMME MEMBRE D'UNE SEULE ÉQUIPE   ➤ DÉLÉGUER LES RESPONSABILITÉS
- ET ACCEPTER LA RESPONSABILISATION   ➤ ÊTRE AXÉ SUR LES RÉSULTATS

## Rémunération de la haute direction

La politique de rémunération d'Investissements PSP est conçue afin d'attirer et de retenir les employés talentueux, récompenser le rendement et renforcer nos stratégies et priorités d'affaires. Comme c'est le cas partout ailleurs dans le secteur du placement, la rémunération incitative variable est la composante la plus importante de la rémunération globale offerte aux hauts dirigeants et aux gestionnaires de portefeuille.

Nos régimes de rémunération incitative variable sont conçus en vue de récompenser le rendement global des fonds et des catégories d'actif au-delà d'un indice de référence préétabli. Ces régimes récompensent également la performance individuelle en fonction de l'atteinte d'objectifs. Le rendement par rapport aux marchés est mesuré selon le rendement des placements de l'année courante de même que par rapport à notre performance des quatre années précédentes. L'évaluation en fonction de la période des quatre années précédentes sert à mettre en perspective les intérêts de nos gestionnaires et les objectifs de placement soutenus d'Investissements PSP. Cela réduit également les conséquences d'une performance exceptionnelle d'une année donnée, qu'elle soit positive ou négative, nous ramenant ainsi plus près de nos perspectives à long terme. Investissements PSP a lancé un nouveau régime d'incitatifs à long terme sur la base d'une performance prospective de placements de quatre ans au cours de l'exercice 2009.

En raison de la sous-performance de 2009, aucune prime à court ou à long terme n'a été versée ou allouée en 2009 à aucun employé en regard du rendement global du fonds. Le Conseil a décidé de verser la prime à court terme sur la base de l'atteinte d'objectifs individuels. De ce fait, les primes à court terme des dirigeants les plus hautement rémunérés d'Investissements PSP ont été de 39 % inférieures à celles de l'année précédente. La sous-performance de 2009 aura une incidence adverse sur la rémunération variable jusqu'en 2012, puisque les incitatifs selon le rendement sont basés sur une période de quatre ans.

De plus, compte tenu du contexte financier et économique actuel, le Conseil et la direction ont convenu que les membres de la direction et les cadres et gestionnaires ne recevront aucune hausse salariale pour l'exercice 2010. Le Conseil a également décidé que sa rémunération de 2010 ne sera pas augmentée.

Les paiements en 2009 de la rémunération incitative différée découlent de la forte performance réalisée au cours de la période de quatre ans allant de 2004 à 2007. En vertu du régime de rémunération incitative différée, le paiement des primes gagnées jusqu'en 2007 a été différé de deux ans en guise de mécanisme de rétention.

## Remerciements

Au nom du Conseil et de nos parties prenantes, je tiens à remercier notre président et chef de la direction, Gordon J. Fyfe, et tout le personnel d'Investissements PSP pour leur dévouement et leur travail acharné au cours d'une période aussi difficile. Ils ont été appelés à déployer des efforts extraordinaires et ils ont été à la hauteur de ce qui était exigé d'eux.



Paul Cantor  
Président du Conseil

## VALEURS FONDAMENTALES D'INVESTISSEMENTS PSP

### ► FAIRE PREUVE D'INTÉGRITÉ :

Ceci veut d'abord dire que nous nous comportons toujours conformément à la Loi, à l'éthique et à la morale. De surcroît, nous entendons par là signifier que nous respectons nos promesses les uns envers les autres et avec ceux avec qui nous faisons affaires.

### ► VISER L'EXCELLENCE SUR LE PLAN TECHNIQUE :

Nous voulons ainsi indiquer que nous nous engageons dans un apprentissage continu, nous préoccupant des détails et à être les meilleurs au monde dans ce que chacun d'entre nous accomplit.

### ► AGIR COMME MEMBRE D'UNE SEULE ÉQUIPE :

En agissant en équipe unie, nous reconnaissons que chacun d'entre nous apporte une expertise particulière à Investissements PSP et qu'aucun d'entre nous n'a la capacité de tout faire seul. En travaillant ensemble, nous pouvons accomplir plus en groupe que nous ne pourrions le faire ensemble de façon individuelle.

### ► DÉLÉGUER LES RESPONSABILITÉS ET ACCEPTER LA RESPONSABILISATION :

Nous voulons que la décision soit prise par la personne qui en sait le plus sur une question. Si les décisions sont prises au mauvais échelon, la personne prenant cette décision n'est pas la mieux placée pour le faire et la personne qui aurait dû la prendre ne peut en être imputable.

### ► ÊTRE AXÉ SUR LES RÉSULTATS :

La responsabilité première d'Investissements PSP est de soutenir la réalisation de la promesse de rente. Il s'ensuit donc que l'une des valeurs fondamentales de l'organisation devrait être d'atteindre cet objectif. Mais nous n'y parviendrons pas en ne nous confinant qu'aux résultats. Nous y parviendrons plutôt en adhérant étroitement aux valeurs fondamentales de l'organisation qui, si nous les respectons, nous mèneront indubitablement aux résultats souhaités à long terme.





GORDON J. FYFE  
*Président et chef de la direction*

## Rapport du président

*Au cours de la dernière année, nous avons été confrontés à une période exceptionnellement difficile sur les plans financier et économique au Canada et à travers le monde. Investissements PSP, tout comme la plupart des autres gestionnaires de fonds institutionnels, a enregistré des rendements sur investissements défavorables durant cette période en raison du pire repli des marchés financiers depuis la Grande Dépression. Notre rendement pour l'exercice 2009 a été négatif de 22,7 %, principalement en raison du déclin abrupt des marchés publics des actions au cours du deuxième semestre de l'exercice.*

Après trois ans de performance au sein du premier quartile à l'instar des grands régimes de retraite du Canada<sup>1</sup>, notre performance pour l'exercice 2009 traîne derrière celle de nos pairs. En revanche, notre moyenne de quatre ans demeure à la médiane lorsque comparée à celle de nos pairs.

### État des marchés

Au cours de la période de douze mois terminée le 31 mars 2009, les grands marchés boursiers, dont ceux des indices des actions S&P/TSX, S&P 500 et MSCI EAEO, ont enregistré des rendements négatifs allant de 32,4 % à 38,1 % en devise locale. Au cours des trois premiers mois de l'année civile 2009, les marchés publics des actions ont touché leurs plus bas niveaux de l'exercice. En mars 2009, les marchés boursiers américains étaient de retour aux niveaux de 1997 après avoir effacé douze années de rendement. Pendant ce temps, l'indice TSX se négociait à son niveau de 2002. De plus, au cours de notre exercice le plus récent, le dollar canadien a atteint son seuil le plus bas en quatre ans par rapport au dollar américain.

<sup>1</sup> RBC Dexia – Régimes canadiens de retraite de plus d'un milliard de dollars.

Il y a à peine deux ans, les marchés financiers regorgeaient de liquidités. Les banques, les fonds de couverture et les autres institutions financières étaient des prêteurs affairés prêts à engager de forts montants de capitaux pour financer toutes sortes d'activités. Du fait de la crise financière actuelle, le crédit et les liquidités ont disparu, tout comme les acheteurs. Il y a peu de transactions dans l'immobilier et dans les marchés privés, et elles proviennent généralement de vendeurs en déroute financière.

## Notre performance

Tout comme les autres fonds institutionnels, Investissements PSP a diversifié son portefeuille de placements afin de réduire le risque global à long terme. En plus de diversifier géographiquement nos portefeuilles d'actions des marchés publics, nous les avons aussi diversifiés dans d'autres catégories d'actifs, dont celles des titres à revenu fixe, des placements privés, des placements en infrastructure et immobiliers.

Malgré la diversification de nos risques dans ces catégories d'actif bien distinctes les unes des autres, notre portefeuille de placements global a tout de même reculé de 22,7 %. Au cours du deuxième semestre de l'exercice 2009, la panique qui s'est emparée des marchés financiers s'est traduite par une chute de la valeur de toutes les catégories d'actif, exception faite des obligations gouvernementales.

Investissements PSP couvre en partie son exposition globale aux devises étrangères. L'incidence de notre politique de couverture face aux devises a été défavorable de 2,6 % sur les résultats de 2009, alors que le dollar canadien s'est affaibli de 22,6 % par rapport au dollar américain.

Le rendement de l'indice de référence de notre portefeuille cible a été négatif de 17,6 %, principalement en raison du déclin marqué des marchés publics mondiaux des actions. Bien que nous soyons déçus de cette performance relative, celle-ci est principalement attribuable aux diminutions de valeur supplémentaires de nos placements dans le papier commercial adossé à des actifs et des titres garantis par des créances. Ces baisses de valeur ont eu un effet négatif de 3,0 % sur notre rendement global. Notre portefeuille de placements immobiliers, avec un rendement annuel négatif de 16,8 %, a eu une moins bonne performance que son indice de référence, dont le rendement a été positif de 6,6 %, ce qui s'est traduit par un effet négatif de 2,4 % sur notre rendement relatif. Sur une période de cinq ans, notre portefeuille immobilier a dégagé un rendement annualisé de 9,3 %, surpassant son indice de référence de 2,2 %.

Dans la plupart de nos portefeuilles d'actions des marchés publics, nos gestionnaires de portefeuille ont réussi à limiter les pertes. Même si nos rendements ont été défavorables, nos actions canadiennes, nos actions à grande capitalisation EAEO et nos titres des marchés émergents ont tous surpassé leur indice respectif de référence.

Notre rendement global a aussi bénéficié des rendements positifs de nos portefeuilles de titres à revenu fixe et d'obligations à rendement réel : 19,4 % pour les obligations gouvernementales mondiales; 5,9 % pour les obligations liées à l'inflation mondiale; 4,7 % pour les titres à revenu fixe canadiens; et 2,8 % pour les effets de trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Nos placements dans les marchés privés ont eu un effet positif sur les résultats globaux alors qu'ils ont surpassé les actions des sociétés ouvertes. Par exemple, notre portefeuille en infrastructures, résultat de notre stratégie de diversification entreprise en 2004, a enregistré un rendement positif de 6,0 %, soit en sus de l'indice de référence de 5,8 %, pour un rendement sur trois ans (depuis sa création) de 5,5 %, ou 2,2 % de plus que son indice de référence. Les rendements des placements privés pour l'année ont été négatifs de 32,3 %, en deçà de leur indice de référence, lui aussi négatif de 31,6 %, mais ont surpassé de 0,6 % leur indice de référence depuis leur création.

Nos placements dans les marchés privés ont été affectés par les ajustements selon la juste valeur ou l'évaluation au prix du marché qui exigent que nous évaluions notre actif comme s'il devait être vendu le 31 mars 2009. Nous détenons toujours la totalité des placements pour lesquels des pertes non réalisées ont été enregistrées et nous demeurons confiants à l'égard de la qualité de ces actifs. Dans une période où il y a peu d'acheteurs, où les vendeurs sont vulnérables et les transactions en nombres limités, nous devons évaluer nos actifs des marchés privés comme s'ils avaient à être vendus en période de crise, dans un marché où il y a très peu de bases de comparaison. En tant qu'investisseurs à long terme, sans aucune pression pour vendre nos placements à court terme, nous évaluons la progression de nos placements à partir de l'amélioration de données fondamentales comme les flux de trésorerie et les bénéfices. À cet égard, nos principaux actifs des marchés privés se comportent toujours bien et sont conformes à notre plan.

Revera Inc. (Revera), le plus important fournisseur canadien de services d'hébergement et de soins pour personnes âgées et notre plus important placement dans les marchés privés, a pu réduire l'encours de sa dette et hausser ses bénéfices avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) au cours de cette période de grandes difficultés économiques. Malgré ces améliorations, les règles comptables d'évaluation au prix du marché ont exigé qu'Investissements PSP réduise la valeur de Revera. Depuis qu'Investissements PSP a acheté Revera en 2006, le rendement sur investissement est demeuré positif et dépasse l'indice de référence de l'immobilier.

Par ailleurs, la juste valeur de Telesat Canada, un exploitant de satellites et notre deuxième plus important placement dans les marchés privés, est demeurée inchangée depuis l'an dernier, malgré une forte hausse de son BAIIA et un accroissement de sa marge BAIIA au cours de la dernière année.

Dans le secteur immobilier, environ 56 % de ce que nous détenons est constitué de propriétés résidentielles locatives qui n'ont pas été aussi affectées par le repli de l'économie que l'ont été les centres commerciaux et les édifices à bureaux, secteurs auxquels nous sommes peu exposés. Nous sommes ainsi parvenus à limiter notre risque au cours de la présente récession.

## Nos progrès

Malgré la crise financière et ses effets sur les rendements d'Investissements PSP, l'exercice 2009 a été marqué par des progrès substantiels dans certains domaines cruciaux.

Le maintien de la notation de crédit triple A d'Investissements PSP au cours de cette période difficile constitue une importante réalisation qui nous procure un avantage concurrentiel marqué. La cote de crédit triple A d'Investissements PSP a été reconfirmée par deux agences de notation de crédit à la fin de l'automne 2008. Tout au long de l'exercice 2009, notre équipe de direction a cerné et mis en œuvre diverses améliorations et engagé un processus de révision de la gestion des opérations, de la gestion du risque, des mesures de performance et des ressources humaines. Nous continuons à chercher des façons de mieux gérer ces secteurs et d'autres volets clés de l'ensemble de nos activités. Plus particulièrement, nous poursuivons nos efforts en vue d'améliorer encore plus nos politiques et pratiques en gestion du risque.

À cet égard, il y a lieu de souligner la nomination au cours des douze derniers mois de Daniel Garant à titre de premier vice-président, Placements - Marchés publics. M. Garant vient mettre son impressionnante feuille de route dans les marchés publics à la disposition d'Investissements PSP. Nous lui souhaitons la bienvenue dans notre équipe et nous comptons sur sa contribution à nos efforts.

## Crise du crédit

La restructuration réussie du marché du papier commercial non bancaire adossé à des actifs a été l'un des développements majeurs de l'exercice 2009. Au terme de nombreux mois de négociations et de travail ardu, le Comité pancanadien des investisseurs de papier commercial structuré adossé à des actifs émis par des tiers a réussi à restructurer les véhicules financiers en question. Même si des pertes ont été inscrites aux états financiers conformément aux règles comptables à la fin de l'exercice 2009, aucune perte réelle de crédit n'avait été réalisée dans ce portefeuille.

Nous avons tiré des leçons de cette expérience et nous avons adopté certaines mesures, essentiellement une nouvelle direction pour notre groupe des marchés publics et des améliorations de nos pratiques de gestion des risques de placements.

## Mettre nos liquidités à l'œuvre

La crise mondiale du crédit a tari les liquidités et les modèles d'affaires, qui reposent fortement sur les capitaux empruntés, tels que les fonds de couverture et d'autres institutions financières, ont été modifiés radicalement. Le pouvoir d'achat est passé entre les mains d'institutions qui jouissent d'importants capitaux et liquidités à long terme comme Investissements PSP.

Investissements PSP recherche des occasions découlant des bouleversements actuels du marché. Notre stratégie de diversification de 2004 a été mise en œuvre précisément parce qu'Investissements PSP a la capacité d'acheter et de détenir des actifs illiquides à long terme même durant les périodes de tensions extrêmes comme celle que nous venons de vivre.

Chaque année nous prévoyons des entrées régulières de nouveaux fonds totalisant environ 4 milliards de dollars et il est prévu que les contributions nettes demeureront positives jusqu'en 2030. Nous ne sommes aucunement pressés de vendre ni de réaliser autrement nos placements à court terme ou, en fait, à tout autre moment avant d'être prêts à le faire de notre propre chef.

Nous constatons qu'il y a des occasions dans ces marchés et nous avons ajouté dans nos portefeuilles à mesure que des actifs de qualité à prix attrayants se sont présentés.

À cet effet, nous avons mis au point un plan d'affaires des marchés publics qui viendra faciliter notre aptitude à reconnaître et à investir dans les occasions importantes à saisir dans les marchés publics à travers le monde. Nous avons aussi complété récemment le plan stratégique triennal d'Investissements PSP qui vise à accroître les programmes de gestion interne et direct. La performance des placements directs, où nous exerçons une plus grande influence sur la création de valeur à long terme, a été hautement bénéfique et nous entendons continuer à tirer profit de cette stratégie.

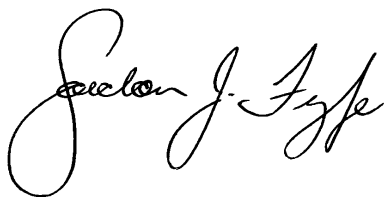
## Conclusion

L'exercice 2009 a été excessivement ardu, exigeant l'engagement et le dévouement absolus d'un grand nombre de personnes d'Investissements PSP ou qui y sont associées.

J'aimerais remercier chacun des membres du Conseil d'administration, et particulièrement Paul Cantor, notre président du Conseil, pour leur disponibilité et leur appui incroyables, notamment tout au long d'octobre et de novembre 2008 alors que la crise financière se déployait.

Je voudrais aussi féliciter John Valentini pour sa promotion bien méritée au poste de vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière en cours d'année. Enfin, j'aimerais dire merci à tous nos employés pour leur engagement et leur attachement au cours de l'exercice 2009. Il a fallu à la fois des efforts d'équipe et individuels pour passer à travers cette très difficile année.

Bien sincèrement,

A handwritten signature in black ink, reading "Gordon J. Fyfe". The signature is written in a cursive, flowing style with a large initial 'G'.

Gordon J. Fyfe  
Président et chef de la direction

## Analyse par la direction

### de la performance et des résultats des fonds

#### Survol économique et contexte

*L'exercice 2009 a été une année de turbulence économique et financière sans précédent. Ce qui a commencé comme une crise du marché immobilier résidentiel aux États-Unis a mené au quasi-effondrement du système bancaire international, à la récession mondiale la plus accentuée de l'après-guerre et au pire marché baissier des actions depuis les années 1930. Alors que les États-Unis se trouvent toujours au cœur de la tempête, aucune région dans le monde n'a été épargnée. Les économies industrialisées se contractent abruptement et les marchés émergents – que certains considéraient passablement à l'abri de la crise – ont, eux aussi, été rudement secoués. Le commerce mondial est en baisse rapide et les cours des produits de base se sont effondrés. Pendant ce temps, les banques centrales à l'échelle mondiale ont abaissé leurs taux directeurs tout près de zéro et songent à utiliser ou sont en train de mettre en œuvre des outils de politique monétaire non conventionnels, tels les achats directs de titres. Les gouvernements partout dans le monde injectent des sommes colossales dans leurs économies pour soutenir la croissance. Pourtant, les défis que doit relever l'économie mondiale demeurent de taille : le système bancaire est en crise, les conditions de crédit demeurent difficiles et la destruction de richesse a été massive.*

#### PRINCIPALES ÉCONOMIES

La vitesse à laquelle la conjoncture économique et les conditions du marché se sont détériorées au cours de la dernière année est on ne peut plus stupéfiante. Même si la crise du crédit survenue entre juillet et septembre 2007 a eu des répercussions négatives profondes sur les principales économies, et particulièrement aux États-Unis, une récession de cette ampleur semblait encore n'être qu'un risque, quoique significatif, plutôt qu'une réalité. Tout cela a changé à la fin de l'été et au début de l'automne 2008. À mesure que la crise s'est intensifiée, le secteur financier a vu plusieurs institutions sur le point de s'effondrer et les renflouements des gouvernements se sont multipliés. Toutefois, l'étincelle qui a vraiment mis le feu est la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. Jusque-là, l'échec d'une grande institution n'était qu'une possibilité. Il s'agissait désormais d'une réalité. Les marchés du crédit ont été complètement paralysés et les prêts interbancaires ont cessé. Les liquidités se sont évaporées, ce qui a contraint les banques centrales à l'échelle mondiale à injecter massivement dans les marchés du crédit à court terme pour en assurer la viabilité. Les écarts de crédit se sont envolés pour atteindre des sommets record. Les Bourses se sont effondrées à l'échelle mondiale, et l'ampleur et la rapidité du déclin combinées ont été dévastatrices, les pires depuis la Grande Dépression. Les indices de volatilité des marchés ont atteint des pointes sans précédent. Quant aux rendements des obligations gouvernementales et aux taux des marchés monétaires, ceux-ci ont plongé alors que les investisseurs couraient se mettre à l'abri, et le rendement des bons du Trésor américain à trois mois est même brièvement passé en zone négative. Tout compte fait, il n'y avait nulle part où se réfugier – à l'exception des obligations gouvernementales, toutes les catégories d'actif ont enregistré de lourdes pertes.

Le resserrement accru du crédit a eu un effet désastreux sur l'économie réelle. Les entreprises et les consommateurs américains se sont serré la ceinture, et l'emploi a chuté. Le malaise s'est rapidement propagé autour du globe. Les économies du Royaume-Uni, de la zone euro et du Japon se sont fortement contractées, et les marchés émergents sont entrés en récession ou ont ralenti de façon marquée. Même l'économie prospère de la Chine a été paralysée.

En réponse à la crise, la Réserve fédérale américaine a inondé les marchés de liquidités. Elle a doublé la taille de son bilan au moyen de nombreuses facilités destinées à stimuler la création de crédit et a baissé son taux directeur tout près de zéro. D'autres banques centrales ont également continué de réduire leurs taux. Bien que les mesures dynamiques mises en place aient contribué à dégeler les marchés de crédit, la situation n'est pas revenue à la normale. On s'attend de plus en plus à devoir mettre en œuvre d'autres mesures non traditionnelles pour sortir du marasme.

## Canada

Même si les facteurs économiques fondamentaux du Canada étaient solides et que le système bancaire du pays était en assez bonne santé, l'économie canadienne n'a pu résister au ralentissement de l'économie de sa contrepartie américaine. L'économie canadienne est entrée en récession au quatrième trimestre de 2008, en enregistrant une baisse annualisée de 3,7 % et la chute s'est poursuivie au premier trimestre de 2009 avec une baisse de 5,4 %. Bien que la récession soit en grande partie attribuable à la forte dépendance du Canada en raison de ses exportations vers les États-Unis – le secteur manufacturier étant particulièrement touché – et à la chute des cours des produits de base, les dépenses intérieures se sont également resserrées en raison de l'étiollement de la confiance des consommateurs et des entreprises.

La chute des cours mondiaux des produits de base s'est également fortement répercutée sur le dollar canadien, qui se négociait au pair avec le dollar américain aussi récemment qu'en juillet 2008.

## États-Unis

L'économie américaine est allée de mal en pis au cours de l'exercice, en plongeant dans une récession profonde et prolongée. Même si le recul a commencé officiellement en décembre 2007, il était plutôt modeste jusqu'à la fin de 2008 lorsque la situation économique s'est fortement dégradée. Le produit intérieur brut (PIB) réel s'est contracté à un rythme annualisé de 6,3 % au quatrième trimestre de l'année civile, soit la pire baisse depuis 1982, et a accusé un déclin d'une ampleur comparable de 6,1 % au premier trimestre de 2009. Les dépenses de consommation et les investissements des entreprises se sont nettement contractés, et les exportations ont chancelé à la suite d'un repli de la demande mondiale. Près de 5,2 millions d'emplois ont été perdus depuis le début de la crise, dont environ les deux-tiers au cours de la seule période de cinq mois terminée en mars 2009. Le taux de chômage a bondi à 8,5 %, son niveau le plus haut depuis le début des années 1980. Quant au marché immobilier résidentiel, il a continué de s'effondrer, avec les ventes de maisons neuves au niveau le plus bas jamais enregistré, les prix des maisons en baisse et les saisies en hausse.

## Europe

L'économie européenne a, elle aussi, été durement secouée par la crise. Le Royaume-Uni en particulier est en proie à une grave récession et à un effondrement du marché immobilier résidentiel. Après une performance relativement bonne presque tout au long de l'année 2008, les économies de la zone euro se sont vivement contractées au dernier trimestre de l'année et au premier trimestre de 2009. Le PIB réel a plongé à un rythme annualisé de 6,4 % et de 9,6 % respectivement en raison des conditions serrées de crédit, de l'affaiblissement de la confiance et de la baisse de la demande à l'exportation. Comme d'autres banques centrales, la Banque centrale européenne a continué de réduire ses taux et on s'attend à ce que la tendance se poursuive en 2009.

## Japon

L'économie japonaise a été durement frappée par la crise mondiale du crédit et traverse sa pire récession de l'après-guerre. Le PIB a commencé à se contracter au deuxième trimestre de 2008 et a chuté à un rythme annuel catastrophique de 14,4 % au quatrième trimestre. Il a poursuivi sa descente au premier trimestre de 2009 avec un repli de 15,2 %. Les exportations se sont effondrées en dégringolant de plus de 60 % au cours de l'année terminée en février 2009. Quant à la production industrielle, elle s'est affaïssée de plus de 20 % en 2008. Avec une économie dans un si piètre état, la déflation est redevenue une grave préoccupation.

## Marchés émergents

Les marchés émergents n'ont pas été épargnés par les maux de la récession mondiale. En Asie en particulier, plusieurs économies – Singapour, la Corée et Taiwan n'en sont que trois exemples – ont enregistré des diminutions catastrophiques de production vers la fin de l'année, en partie à cause de l'effondrement des exportations. Même la Chine, qui enregistrait des taux de croissance à deux chiffres, a vu son taux de croissance sur douze mois ralentir à 6,8 % au dernier trimestre de 2008, ce qui donne à penser que l'économie a essentiellement stoppé sa progression alors que l'année tirait à sa fin. La Banque populaire de Chine a assoupli sa politique monétaire et le gouvernement chinois est en train de mettre en œuvre un important programme de stimulation pour contrer le ralentissement.

## MARCHÉS FINANCIERS

Les Bourses mondiales ont connu leurs pires rendements de l'après-guerre alors que les déclinés enregistrés au cours de l'exercice 2008 se sont intensifiés à mesure que progressait l'année. Après avoir essuyé lors de l'exercice 2009 une perte de 37,4 % en devise locale, l'indice MSCI (Morgan Stanley Capital International) Monde a clos l'exercice en baisse de 48 % par rapport à son sommet atteint à la mi-octobre 2007. Aucun des principaux indices n'a été épargné. Le S&P 500 a enregistré une perte de 38,1 % pour l'exercice 2009, ce qui représentait à la fin de l'exercice une perte totale de 47,2 % depuis son sommet – son déclin le plus important depuis la Grande Dépression. Les marchés européen et japonais ont été secoués de façon comparable. Au bout du compte, de nombreux marchés émergents ont enregistré des déclinés encore plus prononcés avant de regagner un peu du terrain perdu plus tard dans l'année.

## Actions canadiennes

Les actions canadiennes ont commencé l'année en offrant des rendements significativement meilleurs que leurs contreparties américaines, en grande partie grâce aux cours en hausse des produits de base. Cependant, une fois que les craintes d'une récession mondiale ont fait chuter les cours des produits de base, les actions canadiennes ont rapidement changé de cap pour rattraper celles des États-Unis. Dans l'ensemble, l'indice S&P TSX a affiché un rendement négatif de 32,4 %, ce qui n'est pas loin du rendement des actions américaines. L'énergie et les matériaux, deux grands secteurs des produits de base, ont été les plus durement touchés. Les produits financiers ont également enregistré un rendement inférieur à celui de l'indice général. Par contre, les secteurs défensifs comme les produits de première nécessité ont eu plus de succès.

## Actions américaines

Au cours de l'exercice 2009, les actions américaines ont subi le recul le plus prononcé depuis la dépression de 1929-1933, l'indice S&P 500 affichant un rendement négatif de 38,1 %. Tous les secteurs ont été touchés et les produits financiers ont été particulièrement frappés. En effet, l'indice S&P 500 Financials a essuyé une perte de 63 % au cours de l'année, ce qui représente une baisse de 75,1 % depuis son sommet de janvier 2007. En raison de la forte dévaluation du dollar canadien en cours d'année, le rendement négatif n'a pas été aussi sévère en dollars canadiens, l'indice S&P 500 enregistrant un rendement négatif de 24,1 %.

## Actions des marchés émergents

La plupart des marchés émergents ont enregistré, au cours de l'année, des rendements comparables et, dans certains cas, pires que ceux des marchés des économies développées. Après avoir gagné du terrain au début de l'année, l'indice MSCI Marché émergents, exprimé en devise locale, a plongé de plus de 55 % de mai à octobre 2008. Bien qu'il ait pris du mieux par la suite, il a clôturé l'exercice avec un rendement négatif de 36,7 %. Le BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) a eu une performance encore moins bonne avec une perte de 41,9 %, en grande partie en raison de l'affaissement catastrophique de la Russie, où les marchés ont à un moment donné chuté de près de 75 % depuis leur sommet. La région qui s'est tiré le mieux d'affaires est l'Amérique latine; l'indice MSCI Marchés émergents, Amérique latine, a baissé de 32,5 % en devise locale et, vers la fin de l'exercice, a augmenté d'environ 33,8 % à partir de son niveau le plus bas atteint en octobre 2008.



## Obligations

L'exercice 2009 a été une bonne année pour les obligations gouvernementales alors que tous les facteurs étaient réunis pour provoquer une baisse marquée des rendements. La Réserve fédérale américaine a réduit son taux des fonds fédéraux pratiquement à zéro et les principales banques centrales à l'échelle mondiale ont emboîté le pas. L'effondrement des marchés des actions a provoqué une ruée massive vers les actifs sûrs – à un point tel que les taux de rendement des bons du Trésor à trois mois sont momentanément passés en territoire négatif. Les cours des produits de base ont dégringolé, l'économie mondiale a chaviré et les craintes d'une déflation ont commencé à se propager. Bien que les rendements des bons du Trésor américain à dix ans aient atteint jusqu'à 4,2 % en mai 2008, ils ont reculé à un piètre 2,1 % en octobre 2008. Les obligations du Canada, du Royaume-Uni et du marché européen ont connu une hausse radicale alors que les économies de ces pays se sont détériorées et que leurs banques centrales ont considérablement réduit les taux. L'exercice 2009 a également été désastreux pour les obligations de sociétés; les écarts de rendement ont monté en flèche pour atteindre des sommets record – plus de 600 points de base pour les écarts de rendement des obligations cotées BAA par Moody's et de 275 points de base pour ceux des obligations cotées AA.

## Immobilier

Au cours de l'exercice 2009, le marché immobilier résidentiel est resté en difficulté pratiquement partout aux États-Unis. Même des marchés résilients, comme New York, ont commencé à se détériorer lors des deux derniers trimestres de l'année. Les ventes de maisons aux États-Unis ont continué de dégringoler, les prix ont chuté et les défaillances hypothécaires ont monté en flèche. L'indice MSCI FPI, qui avait déjà subi une baisse marquée lors de l'exercice 2008, a reculé de plus de 60 %. Le marché immobilier commercial a également connu un net ralentissement et les défaillances ont progressé. Il s'en est suivi un accroissement important des écarts entre les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC). Hors des États-Unis, le portrait a été similaire. Même si certains marchés ou pays ont mieux fait que d'autres, aucun n'a été épargné par la crise économique et financière.

Au Canada, qui bénéficie d'un des systèmes bancaires les plus stables au monde, les marchés immobiliers n'ont commencé à fléchir qu'au dernier trimestre de l'année. Les pertes d'emploi, à la fois dans les secteurs manufacturier et des services professionnels, se sont traduites par une demande moindre pour les espaces commerciaux et industriels, alors que la demande pour les propriétés multifamiliales a en fait crû en raison d'une hausse du chômage et des restrictions financières sur les hypothèques.

## Produits de base

L'exercice 2009 s'est avéré désastreux pour les marchés des produits de base. Après avoir plafonné à la fin de l'essor des produits de base au cours de l'été, les cours ont fléchi. Le pétrole brut est passé d'un sommet de 145 dollars le baril en juillet 2008 à un creux de moins de 32 dollars le baril en décembre 2008. Des métaux de base aux produits agricoles, la plupart des marchés des autres produits de base ont également connu des déclinés très prononcés. Notamment, l'indice du *Commodity Research Bureau* (CRB) a baissé de près de 60 % depuis son sommet de juillet. L'or représente la seule véritable exception à la tendance générale; son caractère de valeur refuge a poussé les contrats à terme sur l'or à se négocier à plus de 1 000 dollars l'once.



## Objectifs de placement, politique de placement et portefeuille cible

### OBJECTIFS DE PLACEMENT

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

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

Compte tenu de ces objectifs statutaires, le Conseil d'administration d'Investissements PSP a fixé les objectifs de placement suivants :

- Rendement absolu : obtenir un rendement (net des charges) au moins égal au taux de rendement actuariel fixé par l'actuaire en chef du Canada.
- Rendement relatif : obtenir un rendement cible supérieur à celui du portefeuille cible et aux charges d'exploitation.

### POLITIQUE DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2009, Investissements PSP a perfectionné ses compétences en modélisation actif-passif par la mise sur pied d'une fonction interne et en faisant équipe avec un expert-conseil externe. Cette démarche reflète la volonté d'Investissements PSP de mieux harmoniser les intérêts de toutes les parties prenantes. Des discussions avec le SCT sur la gestion des risques financiers de la retraite ont aussi contribué à une meilleure compréhension des enjeux connexes.

L'exercice 2009 a également été caractérisé par l'amélioration de la capacité d'Investissements PSP à intégrer des renseignements dans un système évolué de surveillance du portefeuille cible. L'intégration de scénarios économique et géopolitique au processus de placement est également en cours d'amélioration.

### PORTEFEUILLE CIBLE

Les fortes fluctuations des marchés, soutenues par la perspective d'une récession mondiale qui a marqué l'exercice 2009, se sont répercuté sur les fourchettes étroites allouées pour les pondérations cibles à long terme de certaines catégories d'actif du portefeuille cible. En réponse à cette situation extraordinaire, le Conseil d'administration d'Investissements PSP a approuvé des modifications temporaires au portefeuille cible le 24 octobre 2008. Ces modifications ont été conçues afin d'apporter une souplesse accrue dans la gestion des turbulences en haussant les fourchettes accordées.

Des changements permanents au portefeuille cible mis en application à compter du 31 mars 2009 ont été approuvés par le Conseil d'administration. Ces changements se sont traduits par le regroupement de toutes les actions au sein d'une vaste catégorie d'actif appelée « actions des marchés mondiaux », alors que les autres deux grandes catégories d'actif, « titres à revenu fixe de valeur nominale » et « actifs à rendement réel » n'ont pas été modifiées. De nouvelles fourchettes de la catégorie d'actif « actions des marchés mondiaux » ont aussi été adoptées.

À la fin de l'exercice 2009, toutes les catégories d'actif se situaient à l'intérieur de la fourchette prévue dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP).

## Évolution de l'actif net et rendement des fonds

### ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

L'actif net d'Investissements PSP a diminué de 5,1 milliards de dollars, en passant de 38,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2008 à 33,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2009. La perte sur placement d'Investissements PSP s'élève à 9,5 milliards de dollars, compensée par des cotisations de 4,4 milliards de dollars. La perte sur placement reflète un taux de rendement négatif consolidé de 22,7 % pour l'exercice 2009, comparativement à un rendement négatif de 0,3 % pour l'exercice 2008.

### MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

Sur la base de l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP), Investissements PSP évalue ses stratégies de placement ainsi que les mandats de placement individuels par la mesure du rendement. Pour ce faire, le rendement de chaque stratégie et mandat de placement est comparé à un indice de référence approprié.

### INDICES DE RÉFÉRENCE

Un indice de référence combiné du portefeuille cible est établi à partir des indices de référence des catégories d'actif, qui sont pondérés selon la répartition indiquée dans l'ÉPNPP. Le rendement de chaque catégorie d'actif est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice de référence du portefeuille cible.

### TAUX DE RENDEMENT

Au cours de l'exercice 2009, le taux de rendement d'Investissements PSP a été négatif de 22,7 %, comparativement au taux de rendement de l'indice de référence du portefeuille cible de moins 17,6 %. Au cours des cinq derniers exercices, Investissements PSP a affiché un taux de rendement positif de 2,0 %, comparativement à un taux de rendement positif de l'indice de référence du portefeuille cible de 3,0 % pour la même période.

Le rendement global a été affecté à la baisse par la performance financière des principales Bourses mondiales. Comme l'indique le survol économique qui commence à la page 11, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré leurs pires déclinés de l'après-guerre. Pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2009, les déclinés dans les marchés mondiaux ont varié entre moins 32,4 % et moins 38,1 % (actions canadiennes, américaines et EAEO) en devise locale. Quelques-unes des plus importantes baisses ont eu lieu au cours des trois premiers mois de l'année civile 2009, soit au cours des trois derniers mois de l'exercice. Les marchés boursiers américains se situaient à leur niveau de 1997 alors que les échanges de l'indice TSX avaient chuté à leur niveau de 2002. Au cours du seul quatrième trimestre, les indices S&P 500 et EAEO ont chuté de plus de 10 % en devise locale. Le rendement global du fonds a généralement été supérieur aux rendements affichés par les principales Bourses mondiales en raison d'une bonne diversification du portefeuille.

Grâce à un portefeuille bien diversifié, l'exposition d'Investissements PSP aux placements en obligations gouvernementales mondiales, en infrastructures, en obligations mondiales indexées à l'inflation, en titres canadiens à revenu fixe, en trésorerie et en équivalents de trésorerie, en placements immobiliers et en placements privés, a en général permis d'enregistrer de meilleurs résultats que ceux des principales Bourses mondiales, ce qui a aidé à amortir l'effet du rendement négatif des marchés boursiers ouverts.

Le taux de rendement global a également été touché par la politique de couverture des devises étrangères d'Investissements PSP, qui vise à couvrir une partie de son exposition aux devises étrangères sur les marchés développés. En raison de l'affaiblissement du dollar canadien durant l'exercice 2009 par rapport au dollar américain, le taux de rendement global a diminué de 2,6 %.

La section suivante présente les faits saillants sur le rendement par principale catégorie d'actif.

## Marchés publics

Les marchés publics sont composés d'actions de marchés mondiaux développés, d'actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation, d'actions de marchés émergents, de titres à revenu fixe de valeur nominale et d'obligations mondiales indexées à l'inflation.

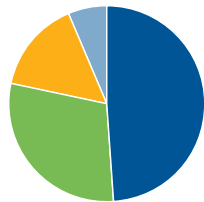
La plupart des portefeuilles d'actions de marchés publics ont enregistré des rendements négatifs, mais ont néanmoins été une source de valeur ajoutée au cours de l'exercice 2009. Les actions canadiennes, les actions EAEO à grande capitalisation et les actions de marchés émergents ont accusé des rendements négatifs, mais elles ont toutes mieux fait que leurs indices de référence respectifs. En outre, tous les portefeuilles de titres à revenu fixe de valeur nominale et les obligations mondiales indexées à l'inflation ont produit des rendements positifs au cours de l'exercice.

Le sous-rendement est principalement attribuable aux gestionnaires externes d'actions et de titres à revenu fixe. Un facteur important qui a contribué à la réduction de la juste valeur tient à l'effet de l'augmentation des écarts de crédit sur les portefeuilles de dettes gérés à l'externe. En revanche, la gestion active à l'interne a généré une valeur ajoutée de 62 millions de dollars, surtout à partir d'opérations d'arbitrage de fusion et de placements à revenu fixe.

## Placements privés

Le rendement négatif de 32,3 % des placements privés pour l'exercice 2009 a été inférieur de 0,7 % à celui de son indice de référence de moins 31,6 %. Depuis le début (la catégorie d'actif existe seulement depuis 4,75 ans), le rendement négatif de 17,9 % des placements privés a dépassé de 0,6 % celui de son indice de référence de moins 18,5 %.

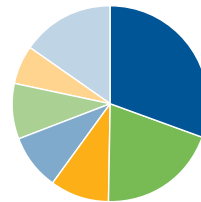
Les principaux placements directs produisent des rendements conformes aux prévisions. Cependant, la désorganisation significative du marché et les normes comptables qui prévoient une évaluation à la valeur du marché ont entraîné la constatation de baisses de la juste valeur des titres. Par ailleurs, conformément à la politique de couverture de devises étrangères d'Investissements PSP, tous les placements en devises étrangères sont couverts. La chute importante du dollar canadien s'est donc répercutée sur les rendements. Pour les placements privés, le rendement, compte non tenu de la couverture du change, s'établissait à un taux négatif de 19,8 % pour l'exercice 2009.



### PLACEMENTS PRIVÉS – DIVERSIFICATION PAR RÉGION GÉOGRAPHIQUE

États-Unis	46,6 %
Europe	27,5 %
Canada	14,3 %
Asie	11,6 %

Le portefeuille des placements privés est majoritairement investi en Amérique du Nord.



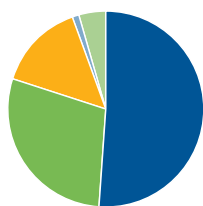
### PLACEMENTS PRIVÉS – DIVERSIFICATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Produits de consommation discrétionnaire	30,6 %
Télécommunications	19,8 %
Technologie de l'information	9,7 %
Soins de santé	9,2 %
Matériaux et produits industriels	9,1 %
Financier	6,4 %
Autres	15,2 %

Le portefeuille des placements privés est majoritairement investi dans les produits de consommation discrétionnaire et les télécommunications.

## Placements immobiliers

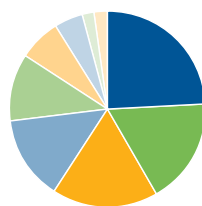
Le rendement négatif de 16,8 % des placements immobiliers pour l'exercice 2009 a été inférieur à celui de l'indice de référence qui a enregistré un rendement positif de 6,6 %. Sur une période de cinq ans, le rendement positif annualisé de 9,3 % des placements immobiliers a dépassé de 2,2 % celui de l'indice de référence qui s'établit à plus de 7,1 %. La désorganisation du marché au cours de la dernière année a entraîné une hausse des taux de capitalisation par rapport aux années précédentes. La faiblesse des marchés mondiaux et la réduction de l'effet de levier financier dans l'industrie se sont répercutées négativement sur les taux de capitalisation, provoquant une réduction des justes valeurs. Toutefois, la plupart des immeubles procurent des rendements conformes aux attentes et ont maintenu ou accru les bénéfices nets d'exploitation. Investissements PSP a maintenu une stratégie défensive dans l'immobilier, en concentrant les nouveaux placements principalement dans des projets multirésidentiels. Les placements immobiliers commerciaux en général ont été évités, limitant l'exposition aux baisses associées à ce secteur. La plupart des placements en devises étrangères sont couverts. Le rendement des placements immobiliers, compte non tenu de la couverture du change, s'établissait à un taux négatif de 8,3 % pour l'exercice 2009.



### PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION PAR RÉGION GÉOGRAPHIQUE

Canada	51,2 %
États-Unis	28,8 %
Europe	14,6 %
Asie	1,2 %
Autres	4,2 %

Le portefeuille immobilier est majoritairement placé en Amérique du Nord, surtout au Canada.



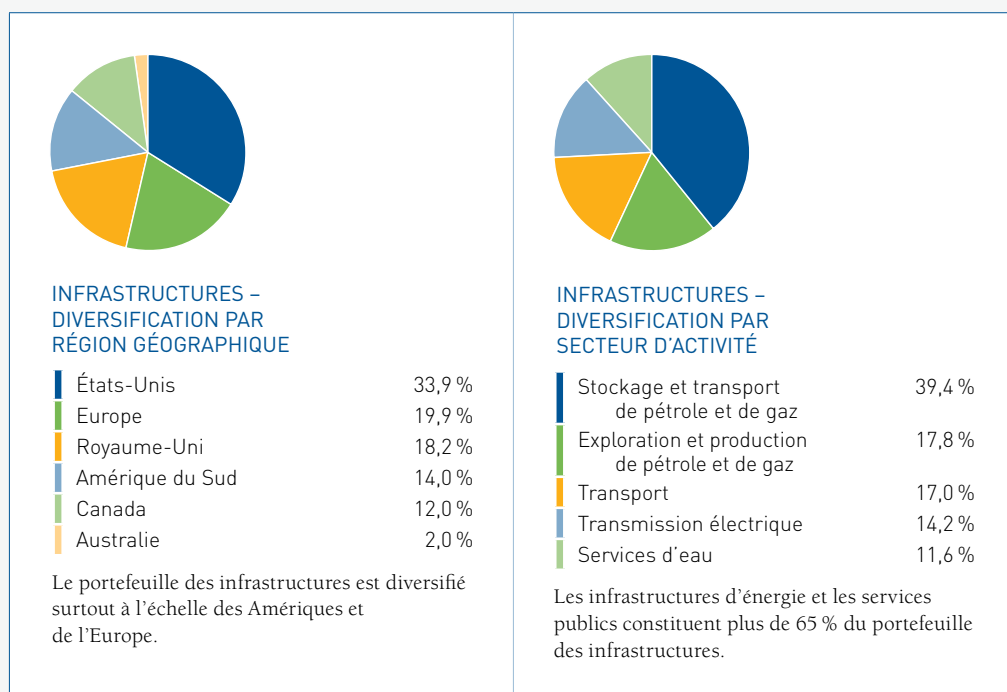
### PLACEMENTS IMMOBILIERS – DIVERSIFICATION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Résidences pour personnes âgées	24,4 %
Résidentiel	17,5 %
Bureau	17,3 %
Soins de longue durée	14,1 %
Dettes à rendement élevé	11,1 %
Commerce de détail	6,9 %
Hôtellerie	4,6 %
Industriel	1,9 %
Autres	2,2 %

Le portefeuille immobilier est majoritairement investi dans les secteurs résidentiel, des résidences pour personnes âgées et de soins de longue durée.

## Infrastructures

Le rendement positif de 6,0 % des placements en infrastructures pour l'exercice 2009 a dépassé de 0,2 % celui de l'indice de référence de plus 5,8 %. Le rendement annualisé positif sur trois ans (la catégorie d'actif existe seulement depuis trois ans) de 5,5 % a excédé de 2,2 % celui de l'indice de référence de plus 3,3 %. Les principaux éléments qui ont contribué aux rendements de l'exercice 2009 sont les placements directs. Dans l'ensemble, le portefeuille de placements en infrastructures a bénéficié de sa grande exposition aux secteurs des infrastructures d'énergie et des services publics, qui ont bien performé grâce à leurs flux de trésorerie assez stables et à leurs environnements réglementés. Les placements en infrastructures étaient peu exposés au secteur des transports, ce qui s'est avéré opportun en raison de la baisse du trafic et des volumes dans les secteurs des routes à péage, des ports et des aéroports. Tous les placements en devises étrangères sont couverts. Le rendement des placements en infrastructures, compte non tenu de la couverture du change, s'établissait à plus 18,7 % pour l'exercice 2009.



## Autres placements

Du point de vue de la valeur ajoutée, nos placements en papier commercial adossé à des actifs et en titres garantis par des créances ont fortement contribué aux rendements inférieurs obtenus durant l'exercice 2009 par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille cible. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2009, les placements en papier commercial adossé à des actifs ont fait chuter les rendements globaux de 1,0 %, en raison d'une baisse de valeur de 483 millions de dollars au cours de l'exercice. Nos placements en titres garantis par des créances affichent une baisse de valeur de 725 millions de dollars pour l'exercice, réduisant le taux de rendement global de 2,0 %. Les pertes de placement liées au papier commercial adossé à des actifs et aux titres garantis par des créances reflètent généralement la crise du crédit continue qui a commencé à se manifester entre juillet et septembre 2007, et qui s'est intensifiée au cours de cette année, menant au gel des marchés du crédit. En conséquence, les écarts de crédit ont augmenté de façon significative pour atteindre des niveaux record. La hausse des écarts de crédit constitue la principale cause des baisses de valeur dans chacun de ces placements. Même si des pertes ont été inscrites aux états financiers conformément aux règles comptables à la fin de l'exercice 2009, aucune perte réelle de crédit n'avait été réalisée dans le papier commercial adossé à des actifs et peu l'avaient été dans les titres garantis par des créances.

## Rendements des portefeuilles et des indices de référence

Catégorie d'actif	Exercice 2009		5 ans	
	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
➤ Actions canadiennes	- 32,3	- 32,4	3,4	3,2
➤ Actions américaines à grande capitalisation	- 27,7	- 24,1	- 7,6	- 5,6
➤ Actions EAEO à grande capitalisation	- 33,6	- 34,4	- 3,2	- 3,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation (4 ans)	- 30,0	- 26,7	- 9,4 <sup>1</sup>	- 7,3 <sup>1</sup>
Actions de marchés émergents (4 ans)	- 34,0	- 35,1	3,5 <sup>1</sup>	3,8 <sup>1</sup>
Placements privés (4,75 ans)	- 32,3	- 31,6	- 17,9 <sup>1</sup>	- 18,5 <sup>1</sup>
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
➤ Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,8	2,4	3,3	3,2
➤ Obligations gouvernementales mondiales (2 ans)	19,4	19,4	11,8 <sup>1</sup>	11,8 <sup>1</sup>
➤ Titres canadiens à revenu fixe	4,7	4,9	5,2	5,2
<b>Actifs à rendement réel</b>				
➤ Obligations mondiales indexées à l'inflation (4,9 ans)	5,9	6,0	6,1 <sup>1</sup>	6,4 <sup>1</sup>
➤ Placements immobiliers	- 16,8	6,6	9,3	7,1
➤ Infrastructures (3 ans)	6,0	5,8	5,5 <sup>1</sup>	3,3 <sup>1</sup>
<b>Rendement total</b>	<b>- 22,7</b>	<b>- 17,6</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>

<sup>1</sup> Ces catégories d'actif existent depuis moins de cinq ans. Les chiffres indiquent les rendements obtenus depuis leur création.

Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes de calcul du rendement recommandées par le CFA Institute.

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

Investissements PSP a déterminé les indices de référence pertinents à chaque catégorie d'actif. Le rendement des indices de référence est utilisé dans l'évaluation du rendement relatif de chaque catégorie d'actif.

Le rendement total du portefeuille comprend les répercussions sur le résultat des stratégies à rendement absolu. Les montants liés à la couverture des rendements de placement ont été soit déduits des actifs visés par la couverture, comme dans le cas des catégories d'actif de marchés privés, soit compris dans le rendement total, comme dans le cas des marchés publics.

## Charges d'exploitation

### Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation d'Investissements PSP au cours de l'exercice 2009 ont totalisé 86 millions de dollars, comparativement à 77 millions de dollars pour l'exercice 2008. Ces charges s'élevaient à 0,23 % de l'actif net moyen, comparativement à 0,21 % pour l'exercice 2008. La hausse des charges d'exploitation de l'exercice 2009 est attribuable au passage continu à des actifs à gestion active, qui occasionnent généralement des charges plus élevées que celles sous mandats passifs, ainsi qu'à une augmentation des effectifs en raison de la diversification de notre stratégie de placements dans les catégories d'actif des placements privés, des placements immobiliers et des infrastructures. Les charges d'exploitation excluent les honoraires de gestion des placements externes et les frais de transactions qui ont été imputés aux revenus de placement.

Investissements PSP applique un processus budgétaire annuel qui lui permet de s'assurer de maintenir les coûts d'exploitation à un niveau raisonnable et de les contrôler. Au cours de l'année, les résultats réels sont comparés aux montants prévus dans le budget en début d'année. Pour l'exercice 2009, en raison de la crise du marché qui a entraîné un déclin significatif de l'actif sous gestion, Investissements PSP a entrepris un exercice de contrôle des coûts annuels, qui a entraîné des réductions des charges d'exploitation totales. Cette initiative a permis à Investissements PSP de terminer l'année avec des charges d'exploitation de 9,9 millions de dollars en deçà du budget.

Le coût total en pourcentage de l'actif net moyen sous gestion varie selon la taille et la complexité des activités de placement. La taille est le facteur le plus critique qui joue sur la structure de coûts d'un fonds, particulièrement sur le plan du pourcentage de l'actif. Plus le fonds est important, plus les économies d'échelle sont appréciables. Les activités de placement d'Investissements PSP sont aussi complexes et diversifiées que celles des fonds/régimes de plus grande taille, sans toutefois offrir pour le moment la base d'actifs critique sur laquelle répartir les coûts afférents. Comme les actifs devraient continuer d'augmenter fortement au cours des prochaines années, les ratios des charges d'Investissements PSP (en pourcentage de l'actif) devraient diminuer graduellement.

### Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé que les principes comptables généralement reconnus au Canada pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes seront harmonisés avec les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Investissements PSP sera tenue d'utiliser les IFRS pour ses états financiers trimestriels et annuels dès le 1<sup>er</sup> avril 2011. Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais comptent des différences importantes aux chapitres de la comptabilisation, de l'évaluation et de l'information à fournir.

Investissements PSP évalue actuellement l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers consolidés.

### Régie interne de gestion du risque

*Une régie interne efficace est essentielle pour protéger les capitaux confiés à Investissements PSP et pour s'assurer de poursuivre et d'atteindre des objectifs appropriés conformément au mandat statutaire de la société.*

Investissements PSP promeut une culture de sensibilisation au risque auprès de tous ses employés. Le Conseil d'administration, la haute direction et les membres du personnel participent de façon active non seulement à l'identification, mais aussi à l'évaluation, à la surveillance et à l'atténuation du risque.

Afin de surveiller et de gérer les risques liés à ses placements et à ses activités, la haute direction a créé divers comités, y compris le comité directeur sur le risque, le comité d'évaluation et le comité des nouveaux produits.

Au cours de l'exercice 2009, Investissements PSP a érigé de solides fondations pour soutenir un programme complet de gestion du risque de la société. Parmi les réalisations significatives, on compte :

- l'élaboration d'une politique de gestion du risque de la société, qui définit les principes directeurs des examens stratégiques du risque, les évaluations annuelles du risque de toutes les unités fonctionnelles, les mécanismes de surveillance et de présentation de rapports sur les risques pour le Conseil d'administration, ainsi que la sensibilisation au risque de la société de tous les employés;
- l'ajout de professionnels expérimentés dédiés à la gestion du risque;
- l'identification des principaux risques auxquels est exposée Investissements PSP et pour lesquels des plans d'action ont été élaborés.

En outre, Investissements PSP a mis en œuvre des méthodes proactives et concrètes d'identification, de surveillance, de présentation de rapports et d'atténuation pour tous les risques inhérents aux activités de la société, y compris, mais sans s'y limiter, le risque de placement et le risque opérationnel.

### Gestion du risque de placement

Investissements PSP définit le risque de placement comme tout risque inhérent au processus de placement, notamment les risques financiers, le risque de modélisation et le risque d'évaluation. Les risques financiers comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité :

- Le risque de marché est le risque de perte due aux variations du niveau, de la volatilité et de la corrélation du cours des actions, de la structure des échéances des taux d'intérêt ainsi que du cours au comptant et à terme des devises et des produits de base.
- Le risque de crédit est le risque de perte résultant du défaut d'un emprunteur ou d'une contrepartie d'honorer ses obligations financières ou contractuelles.
- Le risque de liquidité est le risque de perte financière découlant de l'incapacité d'une institution à respecter ses obligations financières courantes à leur échéance ou de la liquidation d'un actif dans des conditions de marché défavorables. Les principales sources de risque de liquidité sont les mouvements de trésorerie, le renouvellement des emprunts de sociétés et les appels de garantie collatérale pour éventualités.



## MESURES DE CONTRÔLE DU RISQUE DE PLACEMENT

Au cours de l'exercice 2008, Investissements PSP a élaboré le manuel de gestion du risque de placement (le « manuel »). Ce manuel contient une politique sur le risque de placement, approuvée par le Conseil d'administration au cours de l'exercice 2009, ainsi que des lignes directrices et des procédures de risque de placement approuvées par la haute direction.

Le manuel établit un cadre de référence, incluant un budget de risque, afin de s'assurer que les activités de placement respectent la tolérance au risque du Conseil d'administration. De plus, il fournit des mesures supplémentaires de contrôle du risque de placement, y compris des seuils de concentration par émetteur, par région géographique, par secteur d'activité et par produit financier.

## EFFET DES ÉVÉNEMENTS RÉCENTS DU MARCHÉ

Au cours de l'exercice 2009, les événements sans précédent survenus sur le marché ont exercé une pression inhabituelle sur la plupart des mesures mises en place par Investissements PSP pour réduire le risque de placement. Dans ce contexte, le groupe de Gestion du risque a été retenu pour contribuer au processus de placement en cernant les sources de risque et en présentant des solutions d'atténuation. Par exemple, des mesures de risques et de surveillance du risque de crédit de façon active ont été entreprises face à la volatilité élevée et à l'augmentation de la probabilité de défaut de paiement sur les marchés.

## Gestion du risque opérationnel

La politique en matière de gestion du risque opérationnel actuellement en vigueur au sein d'Investissements PSP a été approuvée par le Conseil d'administration lors de l'exercice 2009. Cette politique prévoit une direction claire en ce qui concerne la définition du risque opérationnel, la méthodologie utilisée pour évaluer le risque opérationnel, les rôles et les responsabilités de toutes les parties prenantes, ainsi que les critères d'approbation de nouveaux produits et de continuité des affaires.

La gestion du risque opérationnel chez Investissements PSP est structurée en fonction de sept types de risque :

- |  |   |
|--|---|
| ➤ Gestion des ressources humaines            | ➤ Aspects éthiques, fiduciaires et juridiques |
| ➤ Gestion des processus                      | ➤ Sinistres                                   |
| ➤ Gestion des systèmes                       | ➤ Conformité                                  |
| ➤ Vol et fraude (à l'externe et à l'interne) |   |

Au cours de l'exercice 2009, les activités récentes en gestion du risque opérationnel étaient prospectives, l'évaluation du risque et l'émission de recommandations visant à réduire ou à contrôler les risques opérationnels. De plus, la tenue d'un exercice pour assurer la continuité des activités au site de secours à distance a été réalisée avec succès.

## Vérification interne et conformité

### Vérification interne

*La vérification interne est une activité d'assurance et de consultation indépendante et objective qui vise à ajouter de la valeur aux activités d'Investissements PSP et à les améliorer. Elle contribue à l'atteinte des objectifs d'Investissements PSP grâce à l'emploi d'une approche disciplinée et systématique dans l'évaluation et l'amélioration de l'efficacité des processus, des systèmes et de la gestion du risque, de contrôle et de régie interne. Afin de s'assurer que le personnel de vérification interne jouisse de l'indépendance nécessaire pour assumer ses fonctions avec efficacité, ce groupe relève, sur le plan fonctionnel, du comité de vérification et des conflits du Conseil d'administration. Sur le plan administratif, il relève du vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière.*

### Contrôles internes

L'environnement de contrôle interne est dérivé du modèle COSO (*Committee of Sponsoring Organizations*). Avec le soutien de vérificateurs internes, Investissements PSP revoit annuellement son cadre de contrôle, ses contrôles généraux et ses contrôles clés dans tous les services. Les fonctions de contrôle sont exécutées à divers échelons : gestionnaires des placements et des opérations, gestion du risque, conformité, et vérifications interne et externe. Chaque mesure de contrôle vise à assurer le respect et l'application uniforme des politiques et des procédures d'Investissements PSP. Les politiques et les procédures internes fournissent un cadre pour la mise en œuvre des principales mesures de contrôle de la société. Les politiques de la société sont approuvées par le Conseil d'administration et portent, entre autres, sur la délégation d'autorité, les signatures de contrats, la gestion du risque et les ressources humaines. Les procédures de la société présentent des lignes directrices claires et précises pour la bonne exécution des processus internes.

### Conformité

Investissements PSP doit agir avec intégrité et adhérer à des normes d'éthique élevées en tout temps. L'objectif du service de la Conformité est de s'assurer qu'Investissements PSP respecte toutes les politiques et les procédures internes. La société y parvient principalement par la surveillance quotidienne des transactions et des processus qui assurent la conformité au code de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés (le « code de déontologie »), aux politiques et aux procédures, et à la réglementation de l'industrie. De plus, les employés d'Investissements PSP sont tenus chaque année de lire le code de déontologie et de signer une déclaration de conformité à cet égard. Ce document énonce les règles de conduite, y compris les règles en matière de confidentialité des renseignements et régit les activités personnelles de négociation et de placement des employés. La direction fait un rapport trimestriel sur les questions de conformité au comité de vérification et des conflits du Conseil d'administration.

## Régie interne

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

### Mandat statutaire

En date du 1<sup>er</sup> avril 2000, le gouvernement fédéral a créé trois nouveaux comptes de caisses de retraite, soit un pour chacun des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (GRC). Les cotisations de l'employeur et des employés au titre de chacun des régimes pour le service depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 sont portées au crédit des comptes de caisses de retraite. Les montants correspondant aux soldes de ces comptes (c'est-à-dire les cotisations moins les versements des prestations depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000 et les charges d'administration des régimes) sont virés dans des comptes distincts détenus par Investissements PSP, afin d'être investis conformément à la politique et à la stratégie de placement approuvées.

Le 1<sup>er</sup> mars 2007, le gouvernement fédéral a établi le régime de pension de la Force de réserve. Depuis cette date, un montant correspondant au solde de compte de caisse de retraite pour ce régime est viré dans un compte d'Investissements PSP, conformément aux termes des règlements adoptés et à l'esprit de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »).

Le gouvernement gère et administre ces régimes de pension. Le président du Conseil du Trésor est responsable du régime de la fonction publique, le ministre de la Défense nationale, des régimes des Forces canadiennes et de la Force de réserve, et le ministre de la Sécurité publique, du régime de la GRC.

Le mandat d'Investissements PSP est énoncé dans la Loi. Ce mandat comporte deux volets; il consiste à gérer les fonds reçus pour les régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la GRC et de la Force de réserve (« les régimes ») « dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires », et à placer leur actif « en vue d'obtenir un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus, et compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières ».

## Rôles et responsabilités du Conseil d'administration et des comités du Conseil

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Pour assurer l'atteinte des objectifs prévus par la Loi et les règlements, le Conseil d'administration a défini son rôle qui comprend notamment les responsabilités suivantes :

- Nomination et révocation du président et chef de la direction.
- Révision annuelle et approbation des modifications proposées à l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP).
- Approbation des stratégies et des indices de référence pour atteindre les objectifs de rendement des placements.
- Adoption de politiques appropriées pour la conduite et la gestion d'Investissements PSP, y compris un code de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés, et des procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs.
- Prise de mesures pour la mise en place d'un système efficace de gestion des activités et des risques, y compris des politiques appropriées de gestion du risque.
- Approbation des politiques sur les ressources humaines et la rémunération.
- Instauration de mécanismes appropriés pour évaluer le rendement du Conseil d'administration, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction.
- Approbation des états financiers trimestriels et annuels pour chaque compte de régime de pensions et pour Investissements PSP dans son ensemble.

Les mandats décrivant les rôles et les responsabilités du président du Conseil, du Conseil d'administration et de ses comités peuvent être consultés dans leur intégralité sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance – Responsabilités ». Tous les trois ans, Investissements PSP procède à une révision de la régie interne pour évaluer dans quelle mesure ses mandats sont mis en œuvre, et soumet un rapport des résultats de l'examen au comité de régie interne. L'objet de ce rapport consiste à aider le Conseil d'administration à s'assurer que chacun des principaux représentants s'est acquitté de fonctions et responsabilités conformément à leur mandat. La prochaine révision de la régie interne aura lieu à la fin de l'exercice 2010. Par ailleurs, le Conseil d'administration fait une révision périodique de toutes les politiques et des procédures en vigueur d'Investissements PSP.

### COMITÉS DU CONSEIL

Le Conseil d'administration a constitué quatre comités permanents et un comité spécial pour l'aider à s'acquitter de ses obligations. Il existait un sous-comité de placement jusqu'en novembre 2008, mais celui-ci a depuis été aboli :

- Comité de placement
- Comité de vérification et des conflits
- Comité des ressources humaines et de la rémunération
- Comité de régie interne
- Comité spécial
- Sous-comité de placement (aboli le 14 novembre 2008)

## Comité de placement

Le comité de placement a la responsabilité de surveiller la fonction de gestion des placements d'Investissements PSP. Plus particulièrement, il exerce les fonctions qui lui sont attribuées par le Conseil d'administration, y compris, sans s'y limiter, l'approbation de toutes les propositions de placement et des emprunts y afférents, ainsi que la signature des documents connexes, sauf si la politique de délégation des pouvoirs d'Investissements PSP le prévoit autrement. Le comité de placement a également la responsabilité de recommander au Conseil d'administration un Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP) par écrit pour chaque fonds, de réviser l'ÉPNPP annuellement et de recommander des modifications, au besoin. Enfin, une autre responsabilité de taille du comité de placement est l'approbation de l'embauche des conseillers en placement externes dotés d'un pouvoir discrétionnaire pour investir l'actif d'Investissements PSP.

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

## Comité de vérification et des conflits

Le rôle du comité de vérification et des conflits consiste généralement à examiner l'adéquation et l'efficacité du système des contrôles internes d'Investissements PSP. Il s'agit des contrôles internes des systèmes de présentation de l'information comptable et financière d'Investissements PSP, ainsi que des contrôles et de la sécurité du système d'information interne. Le comité de vérification et des conflits est également chargé de surveiller l'application du code de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés.

Un grand nombre de fonctions du comité de vérification et des conflits sont énoncées dans la Loi. Outre les responsabilités ci-dessus, le comité exerce les fonctions suivantes :

- Examiner les états financiers trimestriels et annuels d'Investissements PSP et des régimes, en recommander l'approbation au Conseil d'administration et discuter des lettres à la direction concernant des points importants qui préoccupent les covérificateurs;
- Rencontrer les covérificateurs d'Investissements PSP pour discuter des états financiers annuels de la société et du rapport des vérificateurs;
- Adopter et maintenir en place un mécanisme approprié pour dénoncer des cas de fraude financière ou d'autres activités frauduleuses ou inappropriées.

Au 31 mars 2009, le comité de vérification et des conflits était formé des administrateurs suivants :

- |                               |                         |
|-------------------------------|-------------------------|
| ➤ Keith G. Martell, président | ➤ Anthony R. Gage       |
| ➤ Cheryl Barker               | ➤ Anil K. Rastogi       |
| ➤ Jamie Baillie               | ➤ William J. Saunderson |

## Comité des ressources humaines et de la rémunération

Le Conseil d'administration croit fermement en l'importance de la contribution des ressources humaines au succès d'Investissements PSP. Ainsi, le comité des ressources humaines et de la rémunération aide le Conseil d'administration à s'assurer que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour bien gérer les ressources humaines d'Investissements PSP et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés. Dans cet esprit, le comité des ressources humaines et de la rémunération a les responsabilités suivantes :

- Faire des recommandations au Conseil d'administration sur les ressources humaines ainsi que sur les politiques de formation et de rémunération d'Investissements PSP, revoir périodiquement ces politiques et y recommander des modifications au besoin;
- Faire des recommandations au Conseil d'administration sur la rémunération des dirigeants d'Investissements PSP;
- Réviser annuellement, dans l'ensemble, la rémunération globale de tous les employés d'Investissements PSP;
- S'assurer que les politiques et les pratiques en ressources humaines d'Investissements PSP sont conformes à la législation en vigueur;
- Réviser la planification de la relève d'Investissements PSP et en faire rapport au Conseil d'administration.

Au 31 mars 2009, le comité des ressources humaines et de la rémunération était formé des administrateurs suivants :

- |                                 |                   |
|---------------------------------|-------------------|
| ➤ Michael P. Mueller, président | ➤ Anthony R. Gage |
| ➤ Bob Baldwin                   | ➤ Jean Lefebvre   |

### Comité de régie interne

Le rôle du comité de régie interne consiste, en général, à aider le Conseil d'administration à élaborer et à surveiller l'approche d'Investissements PSP face à sa propre régie interne. Le Conseil d'administration a désigné le comité de régie interne pour surveiller l'application des procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs. Les principales fonctions du comité de régie interne sont, entre autres, les suivantes :

- Surveiller et évaluer le lien entre le Conseil d'administration et la direction, définir les limites des responsabilités de la direction et s'assurer que le Conseil d'administration soit en mesure de fonctionner de façon indépendante de la direction;
- Tous les deux ans, réviser, de concert avec le chef de la direction et le président du Conseil d'administration d'Investissements PSP, le mandat du Conseil d'administration et des comités du Conseil, et recommander périodiquement au Conseil les modifications nécessaires ou souhaitables;
- Élaborer les règlements et les politiques à l'égard de la régie interne, et en faire recommandation au Conseil pour son approbation;
- Surveiller la mise en œuvre de procédures pour mesurer l'efficacité du Conseil d'administration dans son ensemble et pour effectuer une évaluation par les pairs.

Au 31 mars 2009, le comité de régie interne était formé des administrateurs suivants :

- |                          |                         |
|--------------------------|-------------------------|
| ➤ Bob Baldwin, président | ➤ Anil K. Rastogi       |
| ➤ Cheryl Barker          | ➤ William J. Saunderson |
| ➤ Léon Courville         |                         |

### Comité spécial

Le Conseil d'administration a mis sur pied un comité spécial en date du 27 juin 2008 afin de l'aider à améliorer les liens à établir entre les obligations des régimes et la stratégie d'Investissements PSP.

Au 31 mars 2009, le comité spécial était formé des administrateurs suivants :

- |                            |                      |
|----------------------------|----------------------|
| ➤ Jean Lefebvre, président | ➤ Anthony R. Gage    |
| ➤ Bob Baldwin              | ➤ Michael P. Mueller |

### Sous-comité de placement

Le sous-comité de placement a été aboli le 14 novembre 2008. Son rôle principal consistait à réviser les placements privés ou structurés en titres non cotés en Bourse, et à faire des recommandations au comité de placement à cet égard. Depuis que le sous-comité de placement a été aboli, ses fonctions sont assumées par le comité de placement.

## Imputabilité et reddition de comptes

Le président et chef de la direction d'Investissements PSP est nommé par le Conseil d'administration et relève de lui. Le Conseil d'administration, à son tour, doit rendre compte au Parlement par l'entremise du président du Conseil du Trésor, qui est responsable de la législation régissant Investissements PSP.

Le président du Conseil du Trésor doit également déposer le rapport annuel d'Investissements PSP au Parlement. Investissements PSP est tenue de soumettre son rapport annuel ainsi que ses états financiers trimestriels au président du Conseil du Trésor, au ministre de la Défense nationale et au ministre de la Sécurité publique. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a procédé à une révision en profondeur des informations à fournir dans son rapport annuel, dans un souci de se conformer aux meilleures pratiques en matière de régie interne et de divulgation.

Le président et chef de la direction et le président du Conseil d'administration doivent rencontrer une fois l'an les comités consultatifs constitués pour superviser les régimes. Investissements PSP communique également sur une base continue avec l'actuaire chef du Canada et les dirigeants du Conseil du Trésor.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), le vérificateur général du Canada agit à titre de covérificateur d'Investissements PSP et a la responsabilité, entre autres, d'effectuer un examen spécial une fois aux cinq ans comme prévu par la LGFP. Jusqu'à récemment, Investissements PSP était tenue de se soumettre à un examen spécial une fois tous les cinq ans, conformément à la LGFP. La *Loi d'exécution du budget de 2009* a modifié la LGFP. En vertu des nouvelles dispositions de la LGFP, un examen spécial à l'égard d'Investissements PSP et de ses filiales doit être effectué au moins une fois tous les dix ans. L'examen spécial le plus récent d'Investissements PSP a eu lieu lors de l'exercice 2006. Les résultats, présentés dans un rapport d'examen spécial daté du 15 novembre 2005, indiquaient qu'il n'existait aucune irrégularité notable dans les systèmes et les pratiques d'Investissements PSP.

En collaboration avec le vérificateur général du Canada, le Conseil d'administration a recommandé que le prochain examen spécial d'Investissements PSP ait lieu dans un an.

## Nomination des administrateurs

Le Conseil d'administration d'Investissements PSP est composé de douze membres, y compris le président du Conseil, qui sont tous considérés comme « indépendants » aux fins des lois canadiennes sur les valeurs mobilières.

Au 31 mars 2009, le Conseil d'administration comptait onze administrateurs et le poste vacant était en voie d'être comblé. Le 3 avril 2009, après la démission d'un des administrateurs, le nombre de postes vacants est passé à deux.

La gouverneure en conseil nomme tous les membres du Conseil d'administration selon la recommandation du président du Conseil du Trésor. Un comité de nomination de huit membres, constitué par le président du Conseil du Trésor, sélectionne les candidats qualifiés pour le poste d'administrateur et les recommande au président du Conseil du Trésor. Le comité de nomination fonctionne sans lien de dépendance avec le Conseil d'administration et le Conseil du Trésor. En vertu de la Loi régissant Investissements PSP, ne peuvent être administrateurs les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés d'Investissements PSP du gouvernement fédéral et les personnes en droit à des prestations aux termes des régimes. Les administrateurs sont nommés à titre inamovible pour des mandats de quatre ans au maximum. À l'expiration de son mandat, un administrateur en fonction demeure en poste jusqu'à ce qu'il soit nommé de nouveau ou qu'un successeur soit désigné.

Le Conseil d'administration joue un rôle actif dans l'orientation d'Investissements PSP. Par conséquent, on s'attend à ce que ses membres, le président du Conseil ou les présidents de comités du Conseil consacrent un nombre d'heures important aux réunions, aux déplacements et aux préparatifs en vue de ces réunions.

Tous les membres du Conseil d'administration d'Investissements PSP doivent très bien comprendre le rôle d'un administrateur et avoir une connaissance générale des régimes de retraite et une connaissance étendue de la gestion des placements et des risques qui y sont associés. Une courte biographie de chaque administrateur, en date du 31 mars 2009, se trouve aux pages 46 à 48.

## Évaluation du rendement du Conseil d'administration

Les règlements adoptés en vertu de la Loi imposent au Conseil d'administration d'énoncer dans le rapport annuel les procédures mises en place pour évaluer sa propre performance. Conformément à ces exigences, le comité de régie interne a mis en œuvre des procédures d'évaluation officielles destinées à encourager des discussions franches et confidentielles entre le président du Conseil et chaque administrateur ainsi qu'entre le président du Conseil et le président et chef de la direction d'Investissements PSP.

Pour faciliter le processus d'évaluation, chaque administrateur ainsi que le président et chef de la direction reçoivent une fois par année des lignes directrices sur l'évaluation de la performance du président du Conseil, des membres individuels du Conseil, des présidents des comités du Conseil et du Conseil dans son ensemble. Ces lignes directrices sont présentées sous forme de questionnaire. Les administrateurs remplissent leur questionnaire et le remettent au président du comité de régie interne, qui en résume le contenu et en fait la présentation au Conseil d'administration. Les discussions du Conseil portent sur les préoccupations et les occasions d'amélioration, ainsi que sur ce qui va bien et sur les points qui se sont améliorés depuis les dernières évaluations.

## Procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs

Les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs sont destinées à fournir un mécanisme pratique pour détecter, limiter et résoudre les conflits d'intérêts potentiels. Issues de la Loi et de la *Loi sur les conflits d'intérêts*, elles définissent en détail les obligations statutaires et délégataires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts, et aident à s'assurer que les administrateurs comprennent pleinement et reconnaissent les principes et les valeurs d'Investissements PSP. Au bout du compte, ces procédures visent à aider les administrateurs à adopter des pratiques et un comportement d'affaires adéquats.

Entre autres choses, les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs :

- exigent que les administrateurs avisent le Conseil d'administration par écrit de la nature et de l'étendue de leur intérêt dans une transaction ou un projet de transaction;
- interdisent aux administrateurs de voter sur une résolution ou de participer à une discussion, peu importe les circonstances, s'ils se trouvent en conflit d'intérêts;
- exigent que soit divulguée toute autre activité commerciale à laquelle ils participent qui a une incidence directe ou indirecte sur les activités d'Investissements PSP ou qui est en concurrence avec elles.

Le comité de régie interne a la responsabilité de surveiller l'application des procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des administrateurs. Ces procédures peuvent être consultées dans leur intégralité sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance – Politique de conflits d'intérêts ».

## Programme de formation des administrateurs

La Loi exige que le comité de nomination « tente d'assurer, autant que faire se peut, la présence au Conseil d'un nombre suffisant de personnes ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider [Investissements PSP] à accomplir sa mission avec efficacité ». La Loi demande ensuite aux administrateurs ayant l'expertise voulue d'utiliser leurs connaissances ou leurs compétences dans l'exercice de leurs fonctions.

Pour améliorer les connaissances et les compétences financières des administrateurs, Investissements PSP a créé un programme de formation qui offre des ressources financières et du personnel aux administrateurs. Au cours de l'exercice 2009, chaque administrateur s'est vu allouer un budget individuel correspondant à 15 % des honoraires annuels et jetons de présence qu'il a gagnés au cours de l'exercice 2008, servant principalement à parfaire ses connaissances en gestion de placements. En plus d'offrir des cours individuels, des conférences et de la documentation, le programme de formation des administrateurs prévoit des séances de formation qui ont lieu la veille de chaque réunion ordinaire du Conseil d'administration. Lors de ces séances, des conférenciers éminents sont invités à faire des présentations sur divers sujets pour enrichir l'expertise du Conseil.



## Code de déontologie

Conformément à la Loi, Investissements PSP a un code de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés (le « code de déontologie »). En plus de s'assurer d'un strict respect des exigences statutaires applicables, le code de déontologie sert de cadre de référence permettant aux dirigeants et aux employés de comprendre pleinement les principes et les valeurs de la société, dans le but de les aider à adopter des pratiques et des comportements d'affaires adéquats.

Le code de déontologie comporte une disposition sur la dénonciation, conçue pour encourager les dirigeants et les employés à intervenir et à signaler les fraudes financières ou d'autres activités frauduleuses ou inappropriées. Le code de déontologie porte sur divers sujets, notamment, l'honnêteté et l'intégrité, le respect du code de déontologie et des lois, les procédures relatives aux conflits d'intérêts à l'intention des dirigeants et des employés, l'intégrité des registres comptables et de l'information financière, le traitement et l'utilisation de renseignements confidentiels, les interdictions en matière de transactions d'initiés, la divulgation de transactions personnelles de placement, l'acceptation de cadeaux ou de divertissements, les nominations externes ou les emplois au sein de toute entreprise ou association, les activités politiques et les relations avec les fonctionnaires.

Le comité de vérification et des conflits a la responsabilité de surveiller l'application du code de déontologie. Il est possible de consulter le code de déontologie sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Gouvernance – Code de déontologie ».

## Rémunération des administrateurs

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

Le Conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne. La plus récente révision a été effectuée au cours de l'exercice 2009 avec l'aide d'un expert-conseil indépendant en rémunération.

Le Conseil a approuvé la rémunération suivante pour les administrateurs lors de l'exercice 2009 et a convenu qu'il n'y aurait aucune augmentation de ces montants pour l'exercice 2010 :

- Provision annuelle pour le président du Conseil : 125 000 \$
- Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président : 27 500 \$
- Jeton de présence pour chaque réunion du Conseil : 1 500 \$<sup>1</sup>
- Jeton de présence pour chaque réunion de comité : 1 250 \$<sup>1</sup>
- Provision annuelle pour chaque président d'un comité du Conseil d'administration : 8 750 \$
- Jeton de présence additionnel pour chaque administrateur qui assiste à une réunion en personne et dont la résidence principale se situe à l'extérieur de la province de Québec ou de l'Ontario, ou qui assiste à une réunion du Conseil ou d'un comité à l'extérieur du Québec, à un endroit qui se situe à plus de trois heures de déplacement de sa résidence principale : 1 500 \$

Les administrateurs d'Investissements PSP ne sont pas en droit de recevoir une rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de primes de rendement incitatif à court ou à long terme.

Le Conseil d'administration s'est réuni à 13 reprises au cours de l'exercice 2009 et ses comités ont tenu 34 réunions. La rémunération totale pour les administrateurs s'élevait à 825 409 dollars. La répartition des réunions et de la rémunération totale est présentée dans les tableaux des deux pages suivantes.

<sup>1</sup> Pour une réunion de moins d'une heure : 500 dollars. Une seule allocation est versée lorsqu'une réunion du Conseil d'administration a lieu en même temps qu'une réunion du comité de placement.

## Présence des administrateurs Conseil et comités – Exercice 2009

	Conseil d'administration/ Comité de placement		Comité de vérification et des conflits		Comité de régie interne		Comité des ressources humaines et de la rémunération		Sous- comité de placement <sup>4</sup>	Comité spécial
	Ordinaire	Extra- ordinaire	Ordinaire	Extra- ordinaire	Ordinaire	Extra- ordinaire	Ordinaire	Extra- ordinaire		
Nombre de réunions Exercice 2009	8	5	5	3	4	–	5	3	5	9
Jamie Baillie	6/8	4/5	5/5	3/3					5/5	
Bob Baldwin	8/8	4/5			4/4		5/5	3/3		9/9
Cheryl Barker	8/8	4/5	5/5	3/3	4/4					
Paul Cantor <sup>1</sup>	8/8	5/5								
Léon Courville	8/8	5/5			4/4				5/5	
Anthony R. Gage <sup>2</sup>	8/8	3/5	5/5	3/3			5/5	3/3	5/5	8/9
Jean Lefebvre	8/8	4/5					5/5	3/3	5/5	8/9
Keith G. Martell <sup>3</sup>	8/8	5/5	4/5	3/3			1/1		4/5	
Michael P. Mueller	8/8	5/5					5/5	3/3	5/5	8/8
Anil K. Rastogi	8/8	5/5	5/5	3/3	4/4					
William J. Saunderson	7/8	2/5	4/5	1/3	4/4					

<sup>1</sup> M. Cantor n'est pas membre du comité de vérification et des conflits, du comité de régie interne, du comité des ressources humaines et de la rémunération ou du sous-comité de placement, mais à titre de président du Conseil d'administration, il peut assister à toutes les réunions des comités.

<sup>2</sup> M. Gage a été nommé président du comité de placement le 14 novembre 2008.

<sup>3</sup> Le mandat de M. Martell à titre de membre du comité des ressources humaines et de la rémunération a pris fin le 3 avril 2008.

<sup>4</sup> Le sous-comité de placement a été aboli le 14 novembre 2008.

## Rémunération des administrateurs Exercice 2009

Rémunération <sup>1</sup>					
Nom	Provision annuelle	Honoraires de présidence de comité	Jeton de présence pour une réunion du Conseil/ de comité	Frais de déplacement	Total
Jamie Baillie	27 500 \$	–	28 000 \$	9 000 \$	64 500 \$
Bob Baldwin	27 500 \$	8 750 \$	41 250 \$	–	77 500 \$
Cheryl Barker	27 500 \$	–	30 000 \$	12 000 \$	69 500 \$
Paul Cantor	125 000 \$ (président du Conseil)	–	–	–	125 000 \$
Léon Courville	27 500 \$	–	28 500 \$	–	56 000 \$
Anthony R. Gage	27 500 \$	8 750 \$	48 000 \$	9 000 \$	93 250 \$
Jean Lefebvre	27 500 \$	6 659 \$	40 750 \$	–	74 909 \$
Keith G. Martell	27 500 \$	8 750 \$	31 000 \$	9 000 \$	76 250 \$
Michael P. Mueller	27 500 \$	8 750 \$	42 250 \$	–	78 500 \$
Anil K. Rastogi	27 500 \$	–	31 500 \$	–	59 000 \$
William J. Saunderson	27 500 \$	–	23 500 \$	–	51 000 \$

<sup>1</sup> Les administrateurs ont également droit à un remboursement de leurs frais de déplacement et dépenses connexes s'il y a lieu.

### Surveillance de la régie interne des placements

Afin d'assurer la surveillance adéquate de la régie interne de ses placements, Investissements PSP a adopté une politique en matière de responsabilité sociale et environnementale, ainsi que des lignes directrices pour le vote par procuration. Investissements PSP participe également à des initiatives conjointes avec d'autres investisseurs institutionnels qui partagent les mêmes valeurs.

### RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

La responsabilité première d'Investissements PSP est de soutenir la réalisation de la promesse de rente. Investissements PSP a adopté une politique en matière de responsabilité sociale et environnementale en 2005, qui traduit sa conviction à l'effet que l'adoption de politiques et de pratiques socialement responsables au sein des sociétés et des entités dans lesquelles elle investit augmentera à long terme la valeur pour les actionnaires. La politique de responsabilité sociale et environnementale peut être consultée sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Placements – Politiques – Responsabilité sociale et environnementale ».

## LIGNES DIRECTRICES POUR LE VOTE PAR PROCURATION

Les lignes directrices pour le vote par procuration (les « lignes directrices ») visent à s'assurer que les droits de vote liés aux actions détenues à titre de bénéficiaire par Investissements PSP seront exercés conformément à sa politique et à ses objectifs de placement. Les lignes directrices stipulent qu'Investissements PSP tiendra dûment compte de ses principes de régie interne lorsqu'il s'agira d'évaluer le bien-fondé d'un enjeu, et qu'elle exercera ses droits de vote en vue de maximiser la valeur de ses actions.

Les lignes directrices portent sur les aspects de la régie interne à l'égard desquels Investissements PSP peut être appelée à voter de temps en temps et sur les principes qui la guideront, du moins initialement, dans la formulation d'une réponse à de telles demandes. Les aspects importants du point de vue des répercussions possibles sur le rendement sont les suivants :

- L'indépendance et l'efficacité du Conseil d'administration d'une société.
- La rémunération de la direction et des administrateurs, y compris les régimes de rémunération sous forme d'actions.
- La protection contre les prises de contrôle.
- Les droits des actionnaires.
- L'investissement responsable.

Au cours de l'exercice 2009, Investissements PSP a révisé et modifié les lignes directrices pour tenir compte des principales tendances notées lors de la dernière période de vote par procuration.

Afin d'assurer une gestion plus active de son vote par procuration, Investissements PSP a recours à deux fournisseurs de services pour exercer les droits de vote liés aux actions détenues dans des comptes gérés à l'interne ainsi que dans des comptes distincts gérés par des gestionnaires externes. Avec l'aide d'un fournisseur de services et par l'entremise d'initiatives conjointes avec d'autres investisseurs institutionnels qui partagent les mêmes valeurs, Investissements PSP incite activement les émetteurs de titres à améliorer leurs pratiques en régie interne.

Les lignes directrices peuvent être consultées sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse [www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca), sous la rubrique « Placements – Politiques – Vote par procuration ».

## INITIATIVES CONJOINTES

En 2006, Investissements PSP est devenue membre de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance. En 2007, Gordon J. Fyfe, président et chef de la direction d'Investissements PSP, s'est joint à son Conseil d'administration.

En 2006, Investissements PSP est devenue signataire du Carbon Disclosure Project et fait maintenant partie d'un groupe de 475 investisseurs institutionnels représentant un actif sous gestion de 55 billions de dollars, qui encourage les sociétés ouvertes à communiquer des renseignements sur la manière dont elles gèrent les risques et les occasions liés aux changements climatiques susceptibles de se répercuter sur leurs activités.

## Rémunération

*Le Conseil d'administration d'Investissements PSP supervise tous les aspects liés à la rémunération des employés d'Investissements PSP et approuve un régime de rémunération globale pour les dirigeants d'Investissements PSP, y compris un salaire annuel de base de même que des rémunérations incitatives à court et à long termes.*

La politique de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir des employés talentueux, à récompenser le rendement et à appuyer l'atteinte des stratégies et des priorités de la société. Nos employés sont souvent convoités par d'autres entreprises qui doivent combler des postes semblables à ceux d'Investissements PSP. Le Conseil d'administration reconnaît la valeur ajoutée fondamentale qu'apporte une équipe motivée et engagée, et croît fermement que le recrutement et la rétention d'employés performants sont essentiels à l'atteinte des objectifs d'Investissements PSP.

Pour attirer et retenir des employés de talent, le Conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à offrir une rémunération globale équitable et concurrentielle. Nos régimes de rémunération cadrent avec le plan stratégique d'Investissements PSP et sont intégrés au processus d'évaluation de la performance des affaires. La rémunération globale comprend le salaire de base ainsi que la rémunération incitative à court et à long termes, les avantages sociaux, les régimes de retraite et autres prestations.

De plus, notre processus de planification de la gestion du rendement des employés contribue à améliorer la performance des affaires et l'engagement des employés.

Afin de s'assurer d'offrir une rémunération concurrentielle à nos employés, nos gestionnaires et nos dirigeants, nous réalisons des analyses comparatives entre nos régimes de rémunération et ceux de nos pairs. Notre marché de référence est composé d'un échantillon représentatif d'entreprises du secteur des caisses de retraite et de la gestion des placements, du secteur des services financiers et d'autres échantillons choisis, au besoin, pour les postes à l'étude. Les entreprises qui forment notre groupe de comparaison principal comprennent les grands régimes de retraite publics canadiens suivants : l'Alberta Investment Management Corporation, la British Columbia Investment Management Corporation, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, le Régime de retraite des hôpitaux de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. Notre sélection repose sur les trois principaux critères suivants : la taille des régimes de pensions, leur secteur d'activité et le bassin de talent. Les données de ces marchés de référence externes sont recueillies périodiquement et ponctuellement au moyen de sondages sur la rémunération réalisés par des cabinets d'experts-conseils bien établis, spécialisés en rémunération.

Pour demeurer concurrentielle, Investissements PSP vise à offrir :

1. des salaires de base à la médiane du groupe de comparaison;
2. des régimes de rémunération incitative avec possibilité de versements au-delà de la médiane du groupe de comparaison en cas de rendements supérieurs;
3. des avantages sociaux qui se comparent favorablement à ceux du groupe de comparaison.

Au niveau de la haute direction, la rémunération comprend les salaires de base (environ 30 %), les régimes de rémunération incitative à l'atteinte des objectifs (environ 60 %) et les avantages sociaux (environ 10 %).

Afin de s'assurer que la rémunération des dirigeants cadre avec la politique de rémunération de la société, le Conseil d'administration a retenu les services de cabinets indépendants d'experts-conseils en rémunération pour recommander les ajustements à apporter aux salaires de base annuels pour l'exercice 2009 et les niveaux de rémunération appropriés, surtout en ce qui concerne la rémunération incitative.

## SALAIRE DE BASE

Au cours de l'exercice 2009, les salaires de base ont été augmentés conformément à notre politique de rémunération, mais ceux des dirigeants et des cadres et gestionnaires n'ont pas été augmentés pour l'exercice 2010.

Les révisions des salaires de base ont lieu annuellement et les modifications, s'il y a lieu, entrent en vigueur à compter du début de chaque exercice. Les salaires de base peuvent également être ajustés en cours d'année afin de refléter d'importants changements dans les responsabilités ou la conjoncture économique, ou en raison de circonstances exceptionnelles.

## RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE

Au cours de l'exercice 2009, Investissements PSP a entrepris une révision détaillée des régimes de rémunération incitative offerts à la fois aux dirigeants et aux employés, afin de s'assurer que la rémunération globale demeure concurrentielle avec celle du groupe de comparaison, et qu'elle reflète les principes et les objectifs de la société d'attirer des employés, de les retenir et de les motiver à obtenir un rendement élevé continu. Cette révision a été effectuée avec le soutien et les recommandations d'un cabinet d'experts-conseils indépendant.

À la suite de la révision, le Conseil d'administration a approuvé :

- ▶ un régime de rémunération incitative à court terme (RRICT), qui remplace les régimes de primes de rendement annuelles (RPRA) depuis le 1<sup>er</sup> avril 2008, et qui permet de mieux reconnaître les résultats du rendement de l'année en cours;
- ▶ un régime de rémunération incitative à long terme (RRILT), qui remplace le régime de rémunération incitative différée (RRID) depuis le 1<sup>er</sup> avril 2008, et qui est fondé sur des cycles prospectifs de quatre ans avec possibilité de versements après la quatrième année;
- ▶ un nouveau régime d'unité du fonds réservé (RUFFR), en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2009, qui prévoit des primes de rendement et de rétention pour les participants clés.

## Régime de rémunération incitative à court terme

### DESCRIPTION DU RÉGIME

Le régime de rémunération incitative à court terme (RRICT) d'Investissements PSP a été instauré en février 2009, avec entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> avril 2008.

Ce régime est conçu pour : i) récompenser les participants pour leur contribution individuelle supérieure et soutenue, et pour la performance d'Investissements PSP; ii) attirer et retenir des employés de calibre supérieur; et iii) harmoniser les intérêts des participants avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP. Les employés admissibles au RRICT sont les salariés permanents d'Investissements PSP et tout autre employé que le chef de la direction désigne comme admissible.

Le RRICT est un régime de primes en espèces qui verse aux participants un pourcentage de leur salaire de base en fonction de l'atteinte d'objectifs stratégiques et de la performance des placements de l'actif géré par Investissements PSP. En vertu de ce régime, la prime cible est fondée sur l'atteinte d'objectifs stratégiques individuels ainsi que sur la performance des placements, qui peut comprendre toute combinaison i) du rendement total des placements des fonds d'Investissements PSP, ii) du rendement des placements d'une catégorie d'actif en particulier, ou iii) du rendement des placements d'un portefeuille.

Au début de chaque exercice, chacun des participants au RRICT est informé de sa prime incitative cible à court terme et de sa prime maximale. Les mesures de rendement choisies et le poids accordé à chacune d'entre elles dépendent de l'échelon du poste du participant. Au cours des quatre premières années de participation au régime, les employés passent par une période de transition à l'issue de laquelle le rendement des placements est calculé sur une période mobile de quatre ans. La performance des placements est calculée d'après le rendement des placements de l'année en cours et de celui des quatre années précédentes de participation d'un employé au RRICT.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération a révisé le processus de paiement de la rémunération incitative annuelle, et est satisfait que les versements ont été calculés conformément aux modalités du RRICT. De plus, le Conseil d'administration approuve la rémunération incitative annuelle à verser aux dirigeants d'Investissements PSP.

## RENDEMENT POUR L'EXERCICE 2009

Pour l'exercice 2009, le rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP a clôturé sous le seuil de la rémunération incitative et, par conséquent, aucune prime n'a été touchée dans le cadre de ce volet du régime incitatif à court terme. Le rendement total du fonds sur quatre ans a clôturé en deçà du seuil et n'a pas procuré de rémunération incitative aux participants admissibles.

Le rendement des placements sur un an des catégories d'actif a clôturé soit en bas ou légèrement au-dessus des seuils incitatifs et, par conséquent, les paiements incitatifs n'ont été gagnés que par les participants admissibles dont les catégories d'actif ont excédé les seuils incitatifs. Le rendement des catégories d'actif sur quatre ans a clôturé au-dessus du seuil pour les placements immobiliers, les placements privés et en infrastructures (trois ans depuis sa création) et a procuré des paiements incitatifs aux participants admissibles.

Les résultats du volet des objectifs stratégiques du RRICT indiquent que les objectifs ont été atteints, ce qui donne aux employés admissibles sur une base globale le droit de recevoir une prime incitative.

Le montant incitatif total touché en vertu du RRICT a été de 5,2 millions de dollars pour l'exercice 2009, de 6,1 millions de dollars pour l'exercice 2008 et de 7,9 millions de dollars pour l'exercice 2007.

## Régime de rémunération incitative à long terme

### DESCRIPTION DU RÉGIME

Le régime de rémunération incitative à long terme (RRILT) d'Investissements PSP a été instauré en février 2009, avec entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> avril 2008. Comme le RRICT, ce régime est conçu pour : i) récompenser les participants pour le rendement supérieur et soutenu des placements d'Investissements PSP; ii) attirer et retenir des employés de calibre supérieur; et iii) harmoniser les intérêts des participants avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

Le RRILT est un régime de primes en espèces qui verse aux participants un pourcentage de leur salaire de base en fonction de la performance des placements de l'actif géré par Investissements PSP. Il est offert aux employés permanents d'Investissements PSP qui occupent des postes de direction ainsi qu'aux autres employés recommandés par le chef de la direction et approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration.

Au début de chaque exercice, chacun des participants au RRILT est informé de sa prime incitative cible. Ce montant est fondé sur le rendement prospectif des placements sur quatre ans, qui peut comprendre toute combinaison i) du rendement total du fonds de placement d'Investissements PSP et ii) du rendement des placements d'une catégorie d'actif en particulier. Les mesures de performance choisies et le poids accordé à chacune d'entre elles dépendent de l'échelon du poste du participant.

Le montant de la rémunération incitative est déterminé à la fin de la période de performance de quatre ans en fonction du taux de rendement annualisé par lequel la valeur ajoutée réelle de la totalité du fonds et la valeur ajoutée réelle des catégories d'actif ont excédé les seuils incitatifs. Le montant incitatif calculé pour le participant sera ajusté en fonction du taux de rendement total du fonds sur la période de quatre ans. Ainsi, le montant incitatif à verser augmentera ou baissera selon la performance du rendement total du fonds enregistré sur quatre ans.

Afin d'assurer la transition entre le régime de rémunération incitative différée avec des cycles de versements sur trois ans et le RRILT avec des cycles de versements sur quatre ans, et pour combler l'écart dans les occasions de rémunération entre les cycles de versement des deux régimes, un régime compensatoire de rémunération incitative différée a été maintenu pour l'exercice 2009. Les primes gagnées dans le cadre du régime de rémunération incitative différée au cours de l'exercice 2009 seront calculées à la clôture de l'exercice 2011 et versées au début de l'exercice 2012.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération a révisé le processus d'octroi de la rémunération incitative à long terme, et est satisfait que les primes octroyées ont été calculées conformément aux modalités du RRILT.

De plus, le Conseil d'administration a approuvé les primes versées en vertu du régime de rémunération incitative différée et la rémunération incitative à long terme octroyées aux dirigeants d'Investissements PSP.

### PAIEMENT DES INCITATIFS DIFFÉRÉS

Les montants du régime incitatif différé versés durant l'exercice 2009 ont été des montants gagnés lors de l'exercice 2007 avec une période différée de deux ans. Le comité des ressources humaines et de la rémunération est satisfait que les versements ont été calculés conformément aux modalités du régime incitatif différé.

La prime incitative totale payée en vertu du régime incitatif différé s'est chiffrée à 3,0 millions de dollars durant l'exercice 2009, à 2,6 millions de dollars durant l'exercice 2008 et à 2,5 millions de dollars durant l'exercice 2007.

### Unités du fonds réservé

Le régime d'unité du fonds réservé (RUFRR) d'Investissements PSP a été instauré en février 2009, avec entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> avril 2009. En vertu de ce régime, des unités du fonds réservé peuvent être octroyées annuellement au chef de la direction et aux employés qui relèvent directement de lui, sur sa recommandation et avec l'approbation du comité des ressources humaines et de la rémunération du Conseil d'administration. Sur recommandation du chef de la direction et avec l'approbation du comité des ressources humaines et de la rémunération, des primes discrétionnaires annuelles peuvent également être versées à d'autres participants compte tenu de facteurs liés à la performance.

Les primes octroyées en vertu du RUFRR seront dévolues et versées au prorata sur une période de trois ans à compter de la prise d'effet de l'octroi. Le montant annuel du versement sera ajusté en fonction du rendement total des placements du fond pour la période visée depuis l'octroi.

### Régime d'assurance collective

Le régime d'assurance collective entré en vigueur à l'automne 2007 offre les prestations suivantes : soins de santé et dentaires, invalidité de longue durée, maladie grave, assurance-vie, décès et mutilation accidentels, et programme d'aide aux employés. Le régime vise à assurer un bon équilibre entre les besoins des employés et notre capacité à concurrencer dans notre secteur d'activité.

### Autre rémunération

Les dirigeants d'Investissements PSP bénéficient d'une allocation accessoire pour couvrir certaines dépenses associées aux privilèges fréquemment offerts aux hauts dirigeants, par exemple les allocations de voiture, les espaces de stationnement ainsi que les abonnements à des centres de santé et de conditionnement physique. De plus, Investissements PSP offre à ses dirigeants une évaluation de l'état de santé et des habitudes de vie.



## Régimes de retraite

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

Le régime de retraite des employés offre des prestations de retraite partiellement indexées, égales à 2 % des gains maximaux moyens de l'employé, qui correspondent à la moyenne du salaire de base des trois meilleures années civiles consécutives.

Les prestations payables en vertu de ce régime sont limitées en raison des exigences applicables aux régimes de pension agréés en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le RRSE a été créé pour tous les employés, à titre de régime non provisionné, pour offrir des prestations déterminées en sus de celles du régime de retraite de l'employé, dans les cas où ces dernières sont limitées.

Les employés qui participent au régime de retraite des employés et au RRSE cotisent 3,5 % de leur salaire de base, jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

## Prestations de retraite

Nom	Nombre d'années de service crédité <sup>1</sup>	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'année (Règles proposées) <sup>2,4</sup>	Obligation au titre des prestations constituées au début de l'année (Règles définitives) <sup>4,5</sup>	Augmentation compensatoire <sup>6</sup>	Augmentation non compensatoire <sup>7</sup>	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>2,8</sup>
		À la fin de l'exercice <sup>2</sup>	À 65 ans <sup>2,3</sup>					
Gordon J. Fyfe	5,50	51 600 \$	183 600 \$	365 200 \$	493 200 \$	98 500 \$	(90 300) \$	501 400 \$
Bruno Guilmette	3,42	16 100 \$	119 300 \$	– \$	112 100 \$	40 000 \$	(30 500) \$	121 600 \$
Neil Cunningham	1,42	6 400 \$	73 200 \$	14 200 \$	23 700 \$	49 200 \$	(6 400) \$	66 500 \$
Derek Murphy	5,08	29 800 \$	107 500 \$	204 300 \$	294 800 \$	66 200 \$	(49 800) \$	311 200 \$
John Valentini	4,00	23 800 \$	132 900 \$	118 800 \$	183 300 \$	85 900 \$	(41 900) \$	227 300 \$

<sup>1</sup> Nombre d'années de service crédité, utilisé à la fois pour le régime de retraite des employés et le régime de retraite supplémentaire des employés.

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

<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 2009.

<sup>4</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 5,3 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2008 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2007, sans les projections salariales. Ces obligations ont été calculées d'après notre interprétation à ce moment-là des exigences proposées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).

<sup>5</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 5,3 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2008 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2007. Ces obligations sont conformes aux exigences définitives des ACVM.

<sup>6</sup> Comprend le coût des prestations au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet de la différence du paiement par rapport au montant reflété dans le calcul de l'année dernière (différence de l'obligation au titre des prestations constituées entre le salaire prévu et le salaire réel), et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

<sup>7</sup> Comprend les modifications apportées aux hypothèses, l'activité non salariale (qui comprend le coût de l'intérêt pour l'exercice, les cotisations versées par les employés durant l'exercice et les prestations versées au cours de l'exercice).

<sup>8</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 6,6 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2009 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2008. Ces obligations sont conformes aux exigences définitives des ACVM.

## Tableau sommaire de la rémunération

Les paiements selon le régime de rémunération incitative annuelle de 2009 sont de 39 % moins élevés que ceux de l'année précédente reflétant ainsi la performance globale du fonds en 2009. La rémunération totale gagnée au cours de l'exercice 2009 par les dirigeants les plus hautement rémunérés d'Investissements PSP est de 8 % moins élevée que pour l'année précédente et exclut les paiements en vertu du régime de rémunération incitative différée.

La rémunération payée au cours de l'exercice 2009 aux dirigeants les mieux payés d'Investissements PSP comprend le paiement de montants gagnés au cours de la période de quatre ans terminée le 31 mars 2007 en vertu du régime de rémunération incitative différée et reportée pour deux ans en tant que mécanisme de rétention.

Nom	Exercice	Salaire de base	Régime de rémunération incitative annuelle	Régime de rémunération incitative différée <sup>3</sup>	Avantages et autre rémunération	Régime de retraite de l'employé et RRSE	Rémunération totale
<b>Gordon J. Fyfe</b> <sup>1</sup> Président et chef de la direction	2009	485 000 \$	189 122 \$	611 100 \$	35 876 \$	98 500 \$	1 419 598 \$
	2008	466 000 \$	153 780 \$	546 163 \$	32 062 \$	83 100 \$	1 281 105 \$
	2007	450 000 \$	660 800 \$	504 400 \$	35 000 \$	72 500 \$	1 722 700 \$
<b>Bruno Guilmette</b> <sup>2</sup> Premier vice-président Placements - Infrastructures	2009	263 000 \$	310 941 \$	423 542 \$	24 748 \$	40 000 \$	1 062 231 \$
	2008	250 000 \$	240 000 \$	-	24 516 \$		514 516 \$
	2007	200 000 \$	339 301 \$	-			539 301 \$
<b>Neil Cunningham</b> Premier vice-président Investissements immobiliers	2009	260 000 \$	180 760 \$	364 673 \$	25 660 \$	49 200 \$	880 293 \$
	2008	240 365 \$	531 026 \$	314 612 \$	19 562 \$	11 200 \$	1 116 765 \$
	2007	195 000 \$	364 700 \$	338 500 \$	15 000 \$		913 200 \$
<b>Derek Murphy</b> Premier vice-président Placements privés	2009	314 000 \$	117 762 \$	336 105 \$	25 668 \$	66 200 \$	859 735 \$
	2008	300 000 \$	389 773 \$ <sup>4</sup>	257 093 \$	22 062 \$	58 100 \$	1 027 028 \$
	2007	275 000 \$	332 900 \$	322 200 \$	25 000 \$	43 800 \$	998 900 \$
<b>John Valentini</b> <sup>5</sup> Vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière	2009	342 250 \$	170 890 \$	207 653 \$	29 235 \$	85 900 \$	835 928 \$
	2008	290 000 \$	174 400 \$	83 383 \$	22 062 \$	34 000 \$	603 845 \$
	2007	275 000 \$	204 782 \$	-	22 000 \$	32 200 \$	533 982 \$
<b>Derek Watchorn</b> <sup>6</sup> Président et chef de la direction de Revera Inc.	2009	569 250 \$	390 648 \$	538 000 \$	25 295 \$	10 000 \$	1 533 193 \$
	2008	568 880 \$	426 938 \$	199 552 \$	34 261 \$	9 500 \$	1 239 131 \$
	2007	550 000 \$	134 100 \$	-	33 225 \$	9 000 \$	726 325 \$

### Remarques

<sup>1</sup> Si l'emploi de M. Fyfe prend fin pour quelque raison que ce soit autre qu'un motif valable et suffisant, cela lui donne droit à un paiement égal à deux fois son salaire de base, plus deux fois le montant annuel moyen gagné en vertu des régimes de rémunération incitative à court et à long terme pour la période de trois ans avant la cessation d'emploi. M. Fyfe est soumis à des obligations de non-sollicitation du personnel et de confidentialité après la fin de son emploi.

<sup>2</sup> Si l'emploi de M. Guilmette prend fin pour quelque raison que ce soit autre qu'un motif valable et suffisant, cela lui donne droit à un paiement égal à une fois son salaire de base, plus une prime de rendement d'un an équivalant à la prime de rendement annuelle versée l'année précédente ou à la prime de rendement annuelle cible au moment du départ selon le plus élevé de ces montants. M. Guilmette est soumis à des obligations de non-sollicitation du personnel et de confidentialité après la fin de son emploi.

<sup>3</sup> Les primes payées à l'exercice 2009 ont été gagnées au cours de l'exercice 2007.

<sup>4</sup> La prime a été recalculée au cours de l'exercice 2009 au moyen de résultats de référence révisés pour l'exercice 2008.

<sup>5</sup> M. Valentini s'est vu attribuer un rôle accru et a été promu au poste de vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière le 1<sup>er</sup> juillet 2008. Si l'emploi de M. Valentini prend fin pour quelque raison que ce soit autre qu'un motif valable et suffisant, cela lui donne droit à un paiement correspondant à une fois son salaire de base plus une prime de rendement d'un an équivalant à la prime de rendement annuelle versée l'année précédente ou à la prime de rendement annuelle cible au moment du départ, selon le plus élevé de ces montants. M. Valentini est soumis à des obligations de non-sollicitation du personnel et de confidentialité après la fin de son emploi.

<sup>6</sup> M. Watchorn n'est pas un employé d'Investissements PSP, mais de Revera Inc., une filiale à part entière d'Investissements PSP. Sa rémunération est basée sur un contrat avec Revera Inc. L'exercice de Revera Inc. se termine le 31 décembre.

## Glossaire

### A

#### ACTIONS

Instruments financiers représentant une participation au capital-actions d'une société, ainsi qu'un droit sur une quote-part proportionnelle de l'actif et des bénéfices de cette société.

#### ASSOCIÉ COMMANDITAIRE

Investisseur dans une société en commandite (ex. fonds de placements privés).

#### ASSOCIÉ COMMANDITÉ

Associé qui dirige une société en commandite. L'associé commandité reçoit des frais de gestion et un pourcentage des profits de la société en commandite, et il agit à titre d'intermédiaire entre les investisseurs qui disposent de capitaux et les entreprises à la recherche de capitaux pour assurer leur croissance.

### B

#### BRIC

Acronyme utilisé en économie pour désigner le groupe de pays formé du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine.

### C

#### CFA INSTITUTE

Le CFA Institute (CFA®) est un organisme international sans but lucratif regroupant plus de 96 000 professionnels et éducateurs du domaine du placement dans plus de 133 pays et territoires. Les normes de rendement des placements de cet institut indiquent la méthodologie et les lignes directrices préconisant l'uniformité quant à la divulgation du rendement des placements.

#### COMPTE DE CAISSE DE RETRAITE

Créée le 1<sup>er</sup> avril 2000 par le gouvernement fédéral pour recevoir les contributions nettes de l'employeur et des employés au titre des régimes de pensions pour assurer les prestations relatives au service depuis le 1<sup>er</sup> avril 2000. Il existe quatre comptes de caisses de retraite, un pour chacun des régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada (GRC). Un compte de caisse de retraite a également été créé le 1<sup>er</sup> mars 2007 pour le régime de pensions de la Force de réserve.

#### COMPTE DE RÉGIME DE PENSIONS (OU COMPTE DE RÉGIME)

Compte distinct pour chaque compte de caisse de retraite, établi par Investissements PSP afin de recevoir du gouvernement le produit des contributions nettes des comptes de caisses de retraite et pour enregistrer la répartition de ses placements ainsi que les résultats d'exploitation. Il existe quatre comptes de régime de pensions, un pour chaque compte de caisse de retraite. L'ensemble des quatre comptes de régime de pensions s'appelle « comptes de régime de pensions consolidés ».

### D

#### DIVERSIFICATION

Stratégie qui consiste à répartir le risque de placement entre différentes catégories d'actif (actions et obligations), divers types d'actif (actions de sociétés ouvertes et fermées), des titres (différentes actions), des secteurs de l'économie (services financiers et ressources naturelles) et différents pays.

### E

#### ÉNONCÉ DES PRINCIPES, NORMES ET PROCÉDURES EN MATIÈRE DE PLACEMENT (ÉPNPP)

Politique de placement écrite établie pour chaque caisse de retraite, approuvée par le Conseil d'administration et révisée au moins une fois par année. Cette politique est obligatoire en vertu de l'alinéa 7(2)(a) de la Loi. Elle traite de sujets tels les catégories de placement, l'utilisation de produits dérivés, la diversification de l'actif, les taux de rendement visés, la gestion du risque de crédit, du risque de marché et d'autres risques financiers, la liquidité des placements, les prêts en espèces et sous forme de titres, l'évaluation des placements qui ne sont pas régulièrement négociés en Bourse ainsi que l'exercice des droits de vote d'Investissements PSP acquis grâce aux placements.

#### ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Titres de placement à court terme, hautement liquides (ex. : effets de commerce, bons du Trésor, billets à demande), dont l'échéance est de moins d'un an après la date d'émission. Ces placements sont relativement faciles à monnayer.

#### EXERCICE FINANCIER OU EXERCICE

Année sur laquelle porte le rapport comptable ou financier d'une société. L'exercice financier d'Investissements PSP commence le 1<sup>er</sup> avril et se termine le 31 mars.

## F

### FINANCEMENT MEZZANINE

Utilisation de titres de dette subordonnée et d'actions pour financer une société. Les investisseurs en titres de dette subordonnée occupent un rang inférieur par rapport aux détenteurs de titres prioritaires, tels les obligations. Pour accroître les revenus de placement, les titres subordonnés peuvent offrir des privilèges de conversion, tels des droits, des bons de souscription ou des options.

### FONDS INDICIEL

Fonds de placement dont le rendement est étroitement modelé sur celui d'un indice de marché.

### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Sommes versées annuellement à un gestionnaire de placements pour ses services. Les frais peuvent être établis en fonction de la valeur de l'actif sous gestion ou du rendement du portefeuille.

## G

### GARDIEN DE VALEURS

Organisme indépendant chargé de détenir les titres de placement au nom du propriétaire. Le gardien de valeurs conserve les registres financiers des placements et peut également rendre d'autres services pour le compte du propriétaire.

### GESTION ACTIVE DES PLACEMENTS

Recours aux compétences de gestionnaire pour la sélection des placements dans le but d'obtenir des rendements supérieurs à ceux du marché en général.

### GESTION PASSIVE DES PLACEMENTS

Stratégie de gestion visant à se modeler sur le rendement d'un indice boursier.

## I

### INDEXÉ À L'INFLATION

Dont le comportement est en forte corrélation avec l'inflation.

### INDICE

Mesure à large assise de la tendance générale d'un marché donné. Le terme « indice » est utilisé parce qu'il vise à refléter non seulement des changements de prix, mais aussi des changements de valeur.

### INDICE COMPOSÉ S&P/TSX

L'indice boursier canadien le plus diversifié. Il représente près de 90 % de la capitalisation des sociétés canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto, à l'exclusion des fiducies de revenu. Un comité de la Bourse de Toronto et de Standard & Poor's choisit les sociétés qui feront partie de l'indice composé S&P / TSX.

### INDICE COMPOSÉ STANDARD & POOR'S 500 (INDICE S&P 500 TOTAL RETURN)

Indice américain recensant 500 titres choisis selon la taille du marché, la liquidité et la position occupée au sein du secteur d'activité. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière (cours du titre multiplié par le nombre d'actions en circulation), le poids de chaque titre dans l'indice étant proportionnel à sa valeur marchande. La société Standard & Poor's choisit les titres qui font partie de l'indice.

### INDICE DE RÉFÉRENCE

Norme utilisée pour comparer les taux de rendement, comme les indices des marchés des actions et des obligations créés par les Bourses et les maisons de placement.

### INDICE MSCI EAEO

Indice boursier créé par *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) pour mesurer le rendement de placements réalisés en Europe, en Australie et en Extrême-Orient. Il comprend des actions de sociétés de 21 pays dont le Japon, l'Australie, Hong Kong, la Nouvelle-Zélande, Singapour, le Royaume-Uni et les pays de la zone euro.

### INFRASTRUCTURES

Aménagements fixes de longue durée – comme les autoroutes, les services publics, les aéroports et les pipelines – offrant des services essentiels à la collectivité. L'attrait des placements en infrastructures s'explique par la faible volatilité des rendements et par les caractéristiques recherchées en matière de revenu, notamment la prévisibilité et la sensibilité à l'inflation.

### INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (PRODUITS DÉRIVÉS)

Contrats financiers dont la valeur est fonction de celle d'un actif ou d'un indice sous-jacent, tel un taux d'intérêt ou un taux de change étranger. Par exemple, un contrat de produits dérivés basé sur l'indice S&P 500 des actions de grandes sociétés américaines fluctue en fonction de la valeur de l'indice, mais n'exige que l'achat d'un contrat plutôt que de chacune des actions composant l'indice. Les produits dérivés peuvent être moins onéreux et plus faciles à acquérir que les actifs sous-jacents. Ils peuvent servir à gérer les risques, à réduire les coûts et à améliorer le rendement. Au nombre des produits dérivés les plus courants, mentionnons les opérations de change à terme, les contrats à terme, les swaps et les options.

## J

### JUSTE VALEUR

Estimation du montant de la contrepartie dont conviennent des parties compétentes et consentantes à une transaction sans lien de dépendance et qui agissent sans contraintes à cet égard.

## L

### LOI

La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions de secteur public* est la loi qui régit Investissements PSP.

## N

### NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Ensemble de normes d'information financière élaborées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB), un organisme de normalisation international indépendant. Le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada a décidé d'adopter les IFRS pour l'ensemble des entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Ces changements s'inscrivent dans un mouvement mondial d'adoption des IFRS, et visent à faciliter la circulation des capitaux dans le monde, et à accroître la clarté et l'uniformité de l'information financière dans un marché mondialisé.

## O

### OBLIGATIONS D'UN RÉGIME

Les obligations d'un régime représentent les obligations financières d'un régime de pensions relativement aux prestations acquises par ses participants. Les obligations correspondent à la valeur calculée par l'actuaire du régime de toutes les prestations accumulées au jour de l'évaluation, qui seront versées dans le futur.

### OPTION

Contrat de produits dérivés conférant au détenteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un actif à un prix fixe, à ou avant une date précise.

## P

### PAPIER COMMERCIAL ADOSSÉ À DES ACTIFS (PCAA)

Titres à court terme de sociétés, d'une échéance généralement inférieure à un an, émis par une banque ou un autre conduit, qui sont adossés à des actifs tels les prêts hypothécaires, les prêts-auto ou d'autres actifs commerciaux.

### PLACEMENTS PRIVÉS

Participation au capital-actions de sociétés qui ne sont pas négociées en Bourse ou hors cote, ou participation à des titres négociés ouvertement avec restrictions sur la liquidité.

### POINT DE BASE

Un centième de un pour cent. La différence entre 5,25 % et 5,50 % est de 25 points de base.

### POLITIQUE DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

Politique établissant les lignes directrices pour la gestion de la répartition de l'actif requise afin de réaliser les niveaux de rendement de placement visés. Les caisses de retraite définissent leur politique de répartition de l'actif pour que les rendements obtenus combinés aux cotisations des membres soient suffisants pour couvrir l'ensemble des prestations de retraite actuelles et futures. Au moment de prendre nos décisions de placement, nous tenons compte des obligations financières des caisses de retraite au nom desquelles Investissements PSP investit de l'argent.

### PORTEFEUILLE

Groupe de titres tels des actions et des obligations, et éventuellement d'autres instruments financiers, comme les produits dérivés, regroupés à des fins de placement.

### PORTEFEUILLE CIBLE

Répartition de l'actif établie par le Conseil d'administration, indiquant de quelle façon l'actif sous gestion doit être distribué dans les différentes catégories d'actif (ex. : espèces, titres à revenu fixe, actions, placements immobiliers, etc.).

### PRÊT HYPOTHÉCAIRE À RISQUE ÉLEVÉ

Type d'hypothèque normalement accordé à des emprunteurs ayant de faibles cotes de crédit. Par conséquent, les institutions prêteuses exigent souvent des taux d'intérêt plus élevés pour ces types d'hypothèques pour compenser le risque auquel elles s'exposent.

## R

### RAPPORT ANNUEL

Document qui comprend les états financiers vérifiés d'une organisation ainsi que les commentaires et l'analyse par la direction de ses résultats financiers et d'exploitation. Le rapport annuel d'Investissements PSP doit être publié au plus tard 90 jours après la clôture de son exercice, le 31 mars de chaque année, et déposé devant la Chambre des communes et le Sénat par le président du Conseil du Trésor.

### RÉGIMES DE PENSIONS (OU RÉGIMES)

Régimes de pensions de la fonction publique fédérale, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve.

### RENDEMENT CORRIGÉ DU RISQUE

Mesure qui détermine le rendement d'un placement ajusté en fonction du risque assumé pour réaliser ce rendement.

### RENDEMENT (OU TAUX DE RENDEMENT)

Pourcentage de l'évolution de la valeur d'un actif pour une période donnée, qui tient compte des revenus, tels les intérêts, les dividendes et les revenus de loyer, ainsi que des gains ou pertes en capital, réalisés ou non.

### RÉPARTITION DE L'ACTIF

Proportion de l'actif placée sous forme d'espèces, de titres à revenu fixe, d'actions et d'autres catégories d'actif. La répartition de l'actif doit refléter les objectifs de placement d'un investisseur et sa tolérance au risque.

### RISQUE

Probabilité de réaliser des pertes sur des placements, soit en chiffres absolus ou par rapport à un indice de référence.

### RISQUE ACTIF

Probabilité de réaliser des pertes sur des placements par rapport à un indice de référence résultant d'une gestion active des titres.

### RISQUE DE CHANGE ÉTRANGER

Risque de variation de la valeur d'un placement en raison des fluctuations des taux de change. Les placements sur les marchés internationaux exposent les investisseurs au risque lié aux fluctuations des devises.

### RISQUE DE CONTREPARTIE

Risque pour chacune des parties à un contrat que la contrepartie ne respecte pas ses obligations contractuelles.

### RISQUE DE CRÉDIT

Risque de perte découlant du défaut d'un emprunteur ou d'une contrepartie d'honorer ses obligations financières ou contractuelles.

### RISQUE DE LIQUIDITÉ

Risque de perte financière découlant de l'incapacité d'une institution à respecter ses obligations financières courantes à leur échéance ou de la liquidation d'un actif dans des conditions de marché défavorables. Les principales sources de risque de liquidité sont les mouvements de trésorerie, le renouvellement des emprunts de sociétés et les appels de garantie collatérale pour éventualités.

### RISQUE DE MARCHÉ

Risque de perte due aux variations du niveau, de la volatilité et de la corrélation du cours des actions, de la structure des échéances des taux d'intérêt ainsi que du cours au comptant et à terme des devises et des produits de base.

### RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Risque de variation de la valeur d'un placement en raison des fluctuations des taux d'intérêt. Les titres à revenu fixe à long terme, tels les obligations et les actions privilégiées, sont exposés au plus haut risque de taux d'intérêt. Les titres à court terme, tels les bons du Trésor, sont beaucoup moins sensibles aux mouvements des taux d'intérêt.

## S

### SOCIÉTÉ EN COMMANDITE

Structure juridique adoptée par la plupart des fonds de capital-risque et fonds de placements privés. Constituée en vertu d'un contrat de société en commandite intervenu entre un associé commandité et un ou plusieurs associés commanditaires, une société en commandite est habituellement un véhicule de placement qui procure un revenu viager fixe. La société est dirigée par l'associé commandité selon la politique définie dans le contrat de société en commandite. Ce contrat prévoit également des dispositions, des frais, des structures et d'autres éléments convenus entre les associés commanditaires et l'associé commandité. Les associés commandités reçoivent un revenu et des gains en capital, et bénéficient d'avantages fiscaux.

## SWAPS

Produits dérivés financiers visés par un échange de flux de trésorerie entre deux parties. Les swaps peuvent être employés pour couvrir un risque ou spéculer sur les conditions du marché. Par exemple, lors d'un swap de taux d'intérêt, une partie pourrait accepter de payer un taux d'intérêt fixe et de recevoir un taux variable d'une autre partie. Il y a plusieurs autres types de swaps, dont les swaps de devises, les swaps créances-actions et les swaps sur défaillance de crédit.

## T

### TAUX D'ACTUALISATION

Taux d'intérêt utilisé pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

### TAUX DE CAPITALISATION

Bénéfice d'exploitation net produit par un actif immobilier, divisé par sa valeur marchande. Le taux de capitalisation est une mesure indirecte du temps requis pour rentabiliser un investissement et est habituellement utilisé pour comparer la valeur des propriétés immobilières.

### TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ

Taux de rendement sur une période d'un an, même si les taux de rendement réels annualisés sont calculés pour des périodes inférieures ou supérieures à un an.

### TAUX DE RENDEMENT INTERNE (TRI)

Taux d'actualisation qui ramène la valeur actualisée nette d'un investissement à zéro.

### TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS

Méthode de calcul du rendement qui permet d'éliminer les répercussions causées par les entrées (ou sorties) de fonds d'un portefeuille. Cette méthode tient compte du fait que les gestionnaires n'exercent aucun contrôle sur le montant des entrées ou sorties de fonds ni sur le moment où ces opérations ont lieu.

### TITRES À REVENU FIXE

Titres, tels les obligations, hypothèques, obligations convertibles et actions privilégiées, qui génèrent des flux d'intérêt prévisibles en offrant un taux de rendement fixe jusqu'à une date précise d'échéance ou de rachat.

### TITRES GARANTIS PAR DES CRÉANCES

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenu fixe. Les TGC sont habituellement divisés en plusieurs tranches à divers degrés de risque à versements d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquée progressivement aux tranches de rang plus élevé.

## V

### VALEUR ACTUALISÉE NETTE (VAN)

Valeur actualisée des flux de trésorerie futurs d'un investissement, moins l'investissement initial.

### VALEUR À RISQUE (VAR)

Méthode de mesure du risque de marché. La VAR représente la perte maximale non dépassée dans les limites d'une probabilité donnée (définie comme le « niveau de confiance »), sur une période déterminée.

### VALEUR AU COÛTANT (OU VALEUR COMPTABLE)

Coût d'acquisition ou coût à l'origine d'un placement.

### VÉHICULE D'INVESTISSEMENT STRUCTURÉ

Un véhicule d'investissement structuré (VIS) est un fonds qui emprunte de l'argent en émettant des titres à court terme à faibles taux d'intérêt pour ensuite prêter cet argent par l'acquisition de titres à long terme à taux d'intérêt plus élevés, réalisant un bénéfice pour l'investisseur sur la base de cet écart.

### VENTE À DÉCOUVERT

Vente d'un titre que ne possède pas le vendeur. Le vendeur doit emprunter le titre afin de conclure la transaction. Les vendeurs à découvert considèrent qu'ils pourront acheter le titre à un montant inférieur au prix auquel ils l'ont vendu à découvert.

### VOLATILITÉ

Notion qui renvoie habituellement à la variabilité (en fréquence et en importance) des rendements par rapport à une moyenne ou à un point de référence sur une période déterminée.



## Biographies des administrateurs

### PAUL CANTOR

*Président du Conseil, Investissements PSP  
Conseiller principal, Bennett Jones LLP*

**Membre :**

**Comité de placement**

Membre du Conseil d'administration depuis le 28 mars 2000

M. Cantor est conseiller principal chez Bennett Jones LLP, où il donne des conseils en matière d'administration et de régie interne. Auparavant, il a été président du Conseil d'administration et chef de la direction de la Compagnie Trust National, président et chef de la direction de La Confédération, Compagnie d'Assurance-Vie, et président, Banque d'investissement de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (CIBC). M. Cantor fut associé directeur puis président du Conseil d'administration de Russell Reynolds Associates Canada. Il a été le directeur exécutif fondateur du Centre de leadership international pour la surveillance du secteur financier à l'Université York, un organisme parrainé par la Banque mondiale et le gouvernement canadien. Il a commencé sa carrière au ministère des Finances du gouvernement du Canada et à sa société d'État, Polysar Limitée. M. Cantor a siégé aux Conseils d'administration de plusieurs sociétés : CIBC, Trust National, Torstar, E-L Financial, Hees International Bancorp, ING Direct et Intact Corporation financière. Il siège au Conseil des gouverneurs de l'Université York. Il a également été membre du comité des marchés financiers internationaux de la Banque fédérale de réserve de New York, du Comité consultatif de l'impôt de l'Agence du revenu du Canada et du Conseil du premier ministre de l'Ontario sur le renouveau économique. Plus récemment, M. Cantor a agi à titre de président du Conseil de la Commission sur la gouvernance de la rémunération des dirigeants de l'IAS. M. Cantor détient un baccalauréat de l'Université de l'Alberta, un baccalauréat en droit de l'Université de Toronto et est Fellow de l'Institut des banquiers canadiens (Université Ryerson).

### JAMIE BAILLIE

*Président et chef de la direction  
Credit Union Atlantic*

**Membre :**

**Comité de vérification et des conflits**

**Comité de placement**

Membre du Conseil d'administration depuis le 5 mars 2007

M. Baillie a été nommé président et chef de la direction de Credit Union Atlantic en 2005. Avant de se joindre à la coopérative de crédit, il a occupé divers postes de direction dans les secteurs privé et public en Nouvelle-Écosse, notamment trois ans à titre de chef de cabinet du premier ministre. Auparavant, M. Baillie était associé chez Robertson Surette, une importante agence de recrutement de cadres. M. Baillie est également membre du Conseil consultatif d'Equifax Canada, Inc. Dans les trois dernières années, M. Baillie a été nommé l'un des 50 meilleurs PDG du Canada atlantique par l'*Atlantic Business Magazine*. À titre de bénévole actif de la collectivité, M. Baillie est un ancien président du Conseil d'administration du Neptune Theatre, et un membre actif des Conseils de l'Université Dalhousie et de l'Administration de l'aéroport international d'Halifax. M. Baillie détient un baccalauréat en commerce de l'Université Dalhousie et une désignation de comptable agréé (CA), et il est diplômé de l'Institut canadien des valeurs mobilières.

### BOB BALDWIN

*Conseiller*

**Membre :**

**Comité de régie interne – Président**

**Comité des ressources humaines**

**et de la rémunération**

**Comité spécial**

**Comité de placement**

Membre du Conseil d'administration depuis le 28 mars 2000

M. Baldwin est un consultant établi à Ottawa, spécialisé dans les dossiers relatifs aux caisses de retraite, au vieillissement de la société et au marché du travail. Auparavant, M. Baldwin a été directeur des Politiques sociales et économiques du Congrès du travail du Canada (CTC), et a été spécialiste de la caisse de retraite du CTC de 1977 à 2005. M. Baldwin est membre de la Commission de déontologie de l'Institut canadien des actuaires; il est président du Conseil d'administration du *Canada-Wide Industrial Pension Plan* (régime transcanadien de retraite) et agit comme conseiller en matière de caisses de retraite auprès de la Commission syndicale consultative de l'OCDE. M. Baldwin est associé principal chez Informetrica Limited, professeur adjoint de recherche à l'Université Carleton et associé des politiques du *Caledon Institute of Social Policy*. Il est titulaire d'une maîtrise en sciences politiques de l'Université de Western Ontario.



<p><b>CHERYL BARKER</b> <i>Administratrice de sociétés</i></p> <p><b>Membre :</b> Comité de vérification et des conflits Comité de régie interne Comité de placement</p> <p>Membre du Conseil d'administration depuis le 18 décembre 2006</p>	<p>Mme Barker est membre du Conseil d'administration et présidente du comité de finances/vérification du Fonds canadien de télévision, ainsi que membre du Conseil d'administration et présidente du comité de vérification de Lanesborough REIT. Elle a également été présidente de la société Manitoba Telecom Services (MTS) de 2004 jusqu'à sa retraite en février 2006. La carrière de Mme Barker dans le secteur des télécommunications et le milieu des affaires dans l'ensemble est remarquable. Elle a passé les 19 dernières années chez MTS, où elle a occupé divers postes clés, y compris présidente et directrice de l'exploitation de MTS Communications Inc., présidente du Conseil d'administration, et présidente et chef de la direction de Bell Intrigna Inc., ainsi que vice-présidente exécutive aux finances, directrice financière et trésorière de MTS. Mme Barker est comptable agréée et détient un baccalauréat ès sciences et un certificat en enseignement de l'Université du Manitoba.</p>
<p><b>LÉON COURVILLE</b> <i>Administrateur de sociétés</i></p> <p><b>Membre :</b> Comité de régie interne Comité de placement</p> <p>Membre du Conseil d'administration depuis le 5 mars 2007</p>	<p>M. Léon Courville a consacré toute sa carrière aux sciences de la gestion et des finances, tout d'abord dans l'enseignement universitaire, au Canada et aux États-Unis, à titre de professeur et de chercheur, puis à titre de président de la Banque Nationale du Canada. M. Courville vit actuellement une retraite active à titre d'administrateur de sociétés et de vigneron propriétaire du Domaine Les Brome, qu'il a démarré en 1999. Les travaux de M. Courville ont été reconnus par des prix et des bourses au Canada et à l'étranger, dont le prix Coopers &amp; Lybrand du livre d'affaires pour son ouvrage intitulé <i>Piloter dans la tempête</i>. M. Courville est titulaire d'un doctorat en économie de la Carnegie-Mellon University. Il est actuellement membre du Conseil d'administration de Nav Canada et de l'Institut du tourisme et de l'hôtellerie du Québec.</p>
<p><b>ANTHONY R. GAGE</b> <i>Administrateur de sociétés</i></p> <p><b>Membre :</b> Comité de placement – Président Comité de vérification et des conflits Comité des ressources humaines et de la rémunération Comité spécial</p> <p>Membre du Conseil d'administration depuis le 27 juin 2006</p>	<p>M. Gage est actuellement membre du Conseil des gouverneurs de l'Université de Victoria, administrateur de Sky Investment Counsel et est à la tête du comité de direction de JEA Pension System Solutions. Il est un ancien président du Conseil d'administration de Phillips, Hager &amp; North Investment Management. Sa carrière chez Phillips, Hager &amp; North s'est étalée sur plus de 20 ans, y compris à titre de président et chef de la direction de 1994 à 1999. Avant d'entrer chez Phillips, Hager &amp; North, M. Gage était vice-président adjoint et administrateur de Confed Investment Counseling, la filiale de gestion de caisses de retraite de La Confédération, Compagnie d'Assurance-Vie. M. Gage est titulaire d'un baccalauréat en économie de l'Université de Victoria, ainsi que d'une maîtrise en administration des affaires (finances) de l'Université de la Colombie-Britannique. Il est également analyste financier agréé (CFA), et administrateur accrédité de l'Université McMaster.</p>
<p><b>JEAN LEFEBVRE</b> <i>Administrateur de sociétés</i></p> <p><b>Membre :</b> Comité spécial – Président Comité des ressources humaines et de la rémunération Comité de placement</p> <p>Membre du Conseil d'administration depuis le 25 août 2003</p>	<p>M. Lefebvre est actuellement conseiller indépendant en gestion d'actif. Auparavant, il a occupé le poste de vice-président principal de TAL Gestion globale d'actifs de 1998 à 2001. Par ailleurs, M. Lefebvre a travaillé comme conseiller en régimes de retraite et en gestion d'actif chez William M. Mercer. De 1976 à 1980, il a assumé les mêmes fonctions chez Tomenson-Alexander. M. Lefebvre a commencé sa carrière à titre d'adjoint actuariel à la compagnie d'assurance-vie Dominion Life. Il a ensuite occupé le poste d'actuaire en chef chez AEterna Life, puis chez Westmount Life où il a également été chef des services administratifs et membre du Conseil d'administration. Au cours des 16 premières années de sa carrière, M. Lefebvre a été chargé de cours en sciences actuarielles à l'Université de Montréal. M. Lefebvre détient un B.A. et un B.Sc. de l'Université de Montréal et est Fellow de la Société des actuaires et de l'Institut canadien des actuaires.</p>

## Biographies des administrateurs

### KEITH G. MARTELL

*Président-directeur  
du Conseil d'administration  
Banque des Premières Nations du Canada*

**Membre :**  
Comité de vérification et des conflits –  
Président  
Comité de placement

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 23 janvier 2001

M. Martell est président du Conseil d'administration de la Banque des Premières Nations du Canada depuis sa fondation en 1996. Il est également membre du Conseil d'administration de la North West Company Inc., de la Potash Corporation of Saskatchewan Inc. et du Saskatoon Friendship Inn, et est un fiduciaire du Primrose Lake Settlement Trust. M. Martell a obtenu un baccalauréat en commerce de l'Université de la Saskatchewan en 1985 et est comptable agréé. Son expérience comprend des postes de vérification et de consultation chez KPMG, ainsi que les fonctions de directeur exécutif des finances et de haut fonctionnaire des relations fiscales auprès de la Fédération des nations indiennes de la Saskatchewan (FNIS).

### MICHAEL P. MUELLER

*Administrateur de sociétés*

**Membre :**  
Comité des ressources humaines  
et de la rémunération – Président  
Comité de placement  
Comité spécial

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 18 décembre 2006

M. Mueller est président du Conseil d'administration de l'Hôpital de Scarborough et membre du Conseil d'AIM Therapeutics, de Budco, de la Fondation Katimavik et de la Fondation de l'Hôpital de Scarborough. Il agit également comme conseiller stratégique auprès de plusieurs sociétés canadiennes, américaines et européennes. De 2003 à 2005, il a été président et chef de la direction de MDS Capital Corporation. Auparavant, M. Mueller a occupé divers postes de cadre supérieur à la Banque TD, y compris vice-président du Conseil et chef mondial des placements et des services bancaires aux entreprises. M. Mueller est un ancien membre du Conseil d'administration de TM BioScience, de MDS Capital et des Fonds de découvertes médicales canadiennes I et II. M. Mueller est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université de Western Ontario et d'une maîtrise en administration des affaires de l'Université York.

### ANIL K. RASTOGI\*

*Administrateur de sociétés*

**Membre :**  
Comité de vérification et des conflits  
Comité de régie interne  
Comité de placement

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 12 octobre 2004

M. Rastogi a été vice-président et chef du service de l'information de McCain Foods Limited (« McCain ») de 1995 jusqu'à sa retraite en novembre 2007. Avant de se joindre à McCain en 1995, M. Rastogi a occupé divers postes de cadre supérieur, principalement dans le secteur de la technologie, chez VIA Rail Canada Inc., Morgan Financial Corporation, Wellington Insurance Company, William M. Mercer Limited, AT&T Capital Canada et Simpson Limitée. M. Rastogi a commencé sa carrière chez IBM en Norvège, en 1968, où il a occupé des postes de plus en plus élevés. Outre son MBA de l'Ivey Business School, de l'Université Western Ontario, il est titulaire d'un diplôme en management international et est CGA. Il a également suivi le Programme de perfectionnement des administrateurs du Corporate Governance College de l'Institut des administrateurs de sociétés, en octobre 2006, et détient le titre professionnel d'IAS.A.

### WILLIAM J. SAUNDERSON

*Administrateur de sociétés*

**Membre :**  
Comité de vérification et des conflits  
Comité de régie interne  
Comité de placement

Membre du Conseil d'administration  
depuis le 18 décembre 2006

M. Saunderson est Fellow de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario, qui lui a décerné le prix de mérite exceptionnel. Il a obtenu un baccalauréat ès arts de l'Université de Toronto (Trinity College) et reçu un doctorat honorifique de l'Université d'Ottawa. Il est actuellement président du Conseil d'administration de ROI Fund et vice-président du Conseil du Comité de placement de la caisse de retraite de l'Université d'Ottawa. Il a été cofondateur de Sceptre Investment Counsel pour ensuite devenir membre de l'Assemblée législative de l'Ontario, où il a agit à titre de ministre du Développement économique, du Commerce et du Tourisme, et président du Conseil d'administration d'Ontario Exports. Il s'implique activement auprès de l'Orchestre symphonique de Toronto, du Festival Shaw, du diocèse anglican de Toronto, du Trinity College et des écoles de l'Université de Toronto.

\* M. Rastogi a démissionné du Conseil d'administration le 3 avril 2009.

## Équipe de direction

GUY ARCHAMBAULT	<i>Premier vice-président, Ressources humaines</i>
NEIL CUNNINGHAM	<i>Premier vice-président, Investissements immobiliers</i>
GORDON J. FYFE	<i>Président et chef de la direction</i>
DANIEL GARANT	<i>Premier vice-président, Placements – Marchés publics</i>
BRUNO GUILMETTE	<i>Premier vice-président, Placements – Infrastructures</i>
PIERRE MALO	<i>Premier vice-président, Stratégies de répartition d'actifs et recherche</i>
DEREK MURPHY	<i>Premier vice-président, Placements privés</i>
JOHN VALENTINI	<i>Vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière</i>

## États financiers

### et notes aux états financiers

## Table des matières

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES RAPPORTS FINANCIERS	51
CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT	52
OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC	
Rapport des vérificateurs	53
Bilan consolidé	54
État consolidé de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu	55
État consolidé de l'évolution de l'actif net	55
Notes complémentaires	56-80
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE	
Rapport des vérificateurs	81
Bilan	82
État de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu	83
État de l'évolution de l'actif net	83
Notes complémentaires	84-108
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES	
Rapport des vérificateurs	109
Bilan	110
État de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu	111
État de l'évolution de l'actif net	111
Notes complémentaires	112-136
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA	
Rapport des vérificateurs	137
Bilan	138
État de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu	139
État de l'évolution de l'actif net	139
Notes complémentaires	140-164
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE	
Rapport des vérificateurs	165
Bilan	166
État de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu	167
État de l'évolution de l'actif net	167
Notes complémentaires	168-192

## Responsabilité de la direction à l'égard des rapports financiers

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

Investissements PSP tient des registres et maintient des systèmes de contrôles internes et des procédures à l'appui de ceux-ci afin de fournir une assurance raisonnable quant à la protection et au contrôle de son actif et au fait que les opérations sont conformes aux dispositions applicables de la Partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et, selon le cas, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »), et à son règlement d'application, aux règlements administratifs, et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'EPNPP).

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009 étaient conformes à la Loi et à l'EPNPP.

Le comité de vérification et des conflits voit à ce que le Conseil d'administration s'acquitte de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction et les vérificateurs externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont les vérificateurs externes peuvent être chargés à l'occasion et de la portée des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité examine les états financiers annuels et recommande au Conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes d'Investissements PSP, le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte & Touche s.r.l. (« les Vérificateurs externes ») ont effectué une vérification indépendante des états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les Vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification et des conflits pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité de l'information financière et du caractère adéquat des systèmes de contrôles internes d'Investissements PSP.



Gordon J. Fyfe  
Président et  
chef de la direction  
Le 11 mai 2009



John Valentini  
Vice-président à la direction,  
chef de l'exploitation et chef de la direction financière  
Le 11 mai 2009

## Certificat d'investissement

La Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« la Loi ») exige qu'un certificat soit signé par un administrateur au nom du Conseil d'administration, indiquant que les placements détenus par l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009 ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, aux normes et aux procédures régissant ces placements. Par conséquent, voici le certificat de placement :

*« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2009 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».*



Paul Cantor  
Président du Conseil d'administration  
Le 11 mai 2009

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au président du Conseil du Trésor

Nous avons vérifié le bilan consolidé de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) au 31 mars 2009 et les états consolidés de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction d'Investissements PSP. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP au 31 mars 2009 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

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

La vérificatrice générale du Canada,

 Deloitte & Touche s.r.l.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis n° 18527  
Montréal, Canada  
Le 11 mai 2009

 Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 11 mai 2009

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

### BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3 a))	38 431 \$	42 176 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	741	2 333
Encaisse	1	4
Autres actifs	40	23
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>39 213 \$</b>	<b>44 536 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3 a))	5 375 \$	5 536 \$
Créditeurs et charges à payer	61	75
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>5 436 \$</b>	<b>5 611 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>33 777 \$</b>	<b>38 925 \$</b>
Capital-actions (note 5)	- \$	- \$
Compte du régime de pension de la fonction publique	24 496	28 264
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	6 750	7 819
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	2 416	2 787
Compte du régime de pension de la Force de réserve	115	55
<b>ACTIF NET</b>	<b>33 777 \$</b>	<b>38 925 \$</b>

#### Engagements (note 13)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du Conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du Conseil d'administration



Keith Martell  
Président du comité de vérification et des conflits



## ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>PERTE DE PLACEMENT (note 7)</b>	<b>(9 493) \$</b>	<b>(197) \$</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (note 8)</b>	<b>86 \$</b>	<b>77 \$</b>
<b>PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU (NOTE 9)</b>	<b>(9 579) \$</b>	<b>(274) \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)</b>	<b>38 925 \$</b>	<b>34 968 \$</b>
Modification de convention comptable – instruments financiers	–	(6)
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (retraité)</b>	<b>38 925 \$</b>	<b>34 962 \$</b>
Transferts de fonds (note 6)	4 431	4 237
Perte nette d'exploitation et résultat étendu	(9 579)	(274)
(Diminution) augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	(5 148)	3 963
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>33 777 \$</b>	<b>38 925 \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés financiers les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. À la fin du mois de mars 2007, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

Les caisses de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada ont été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la fonction publique*, à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, ainsi qu'à la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada* (« les Lois sur la pension ») afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. La caisse de retraite de la Force de réserve a été constituée en vertu d'une modification à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes* afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007. Les cotisations nettes sont transférées par chaque caisse de retraite dans son compte de régime respectif d'Investissements PSP afin d'être investies.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences des *Lois sur la pension*.

## 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

### PRÉSENTATION

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent des caisses de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (« les caisses de retraite »). Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs des caisses de retraite. Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et aux exigences de la Loi. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toute fluctuation de la juste valeur a été comptabilisée dans le revenu de placement, comme gains ou pertes nets non réalisés de l'exercice au cours duquel la fluctuation a eu lieu (note 7 a)).

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

### COMPTES DE RÉGIME

Investissements PSP tient un registre des cotisations nettes de chaque caisse de retraite, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation dans chaque compte de régime. Des états financiers distincts ont été dressés pour chacun des comptes de régime.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les rendements substantiels sont transférés) et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours et taux du marché sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur lorsqu'il y a marché actif (par exemple, une bourse reconnue), car ils constituent la meilleure indication de la juste valeur d'un placement. Lorsqu'un cours ou un taux coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation, selon les données disponibles à la date du bilan. Les données de marché observables sont appliquées aux modèles d'évaluation si elles sont disponibles.

Les techniques d'évaluation sont, en règle générale, appliquées aux placements privés, immobiliers et aux placements en infrastructures, ainsi qu'aux placements en produits dérivés négociés sur le marché hors cote. Le choix du modèle d'évaluation et des hypothèses sous-jacentes élaborées au sujet de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit ont également un effet sur les valeurs obtenues.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en trésorerie et équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur, et se composent essentiellement d'encaisse, de billets à taux flottant, de dépôts à terme et de titres gouvernementaux à court terme.
- b) Le cours du marché des actions de sociétés ouvertes, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, est utilisé pour déterminer la juste valeur de ces placements.

Les valeurs des parts obtenues de chacun des administrateurs des fonds, qui reflètent les cours cotés du marché sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- c) Les placements privés et placements en infrastructures sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement par Investissements PSP est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, la valeur actualisée des flux de trésorerie, le prix de placements récents et de titres cotés comparables. Les techniques d'évaluation comprennent des hypothèses, y compris le taux d'actualisation et la durée prévue des flux de trésorerie. Les méthodes d'évaluation ont été mises au point suivant les lignes directrices contenues dans les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

d) La juste valeur des placements en biens immobiliers détenus directement par Investissements PSP est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telle que la méthode fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. Les techniques d'évaluation comprennent diverses hypothèses, y compris le taux de capitalisation et la projection des flux de trésorerie futurs et (ou) du bénéfice net d'exploitation. Les hypothèses sont soutenues par des données du marché. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers. Ces évaluations sont dressées conformément aux normes d'évaluation professionnelles, telles les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La juste valeur des prêts immobiliers est estimée au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, calculée selon les taux d'intérêt offerts pour des prêts semblables à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La direction peut avoir recours aux services d'un évaluateur indépendant pour déterminer la juste valeur des prêts immobiliers.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur, ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.

f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle de fixer des prix qui soient en adéquation avec les opérations observées sur les marchés. Dans le cas de nombreux modèles de fixation du prix, il n'y a pas de subjectivité notable en jeu, car les méthodes employées ne font pas appel au jugement et les données sur les prix sont tirées des marchés actifs cotés. En outre, les modèles de fixation du prix utilisés sont largement acceptés et utilisés par les autres participants des marchés.

La juste valeur des instruments dérivés de crédit, y compris les swaps sur défaillance de crédit et les titres garantis par des créances synthétiques, est également déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Certaines hypothèses sont formulées en ce qui touche à la probabilité de défaut des titres sous-jacents, au taux de recouvrement et à son incidence concordante sur les distributions en espèces. L'instrument est ensuite évalué en calculant l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen du facteur approprié d'actualisation.

#### ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

La juste valeur du financement de capital à court terme d'Investissements PSP comprend le coût et les intérêts courus, dont le montant équivaut approximativement à la juste valeur, tandis que la juste valeur du financement de capital à long terme est déterminée selon les cours du marché.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### COÛTS DE TRANSACTION

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

#### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts attribuables directement à la gestion externe de fonds pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion associés aux catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont payés, suivant ce qui est déterminé par le gestionnaire de fonds, soit directement sur le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore ils sont déduits des distributions reçues sur les placements correspondants (note 3 a) ii)). Ces frais sont imputés au revenu de placement. Des frais de gestion des placements sont également engagés relativement à certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont payés directement par Investissements PSP et imputés au revenu de placement (note 7).

#### CONSTATATION DES PRODUITS

Le revenu de placement se compose des dividendes, des intérêts créditeurs courus, des gains et pertes réalisés à la cession des placements, et des gains et pertes non réalisés qui reflètent la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Le revenu de placement tiré des placements sur les marchés privés comprend également les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite, des placements directs et des coinvestissements.

#### CONVERSION DE DEVISES

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

#### TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de chaque caisse de retraite sont inscrits dans leur compte de régime respectif.

#### IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

#### UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des présents états financiers consolidés exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements privés, immobiliers et des placements en infrastructures, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que les informations par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

## 2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

### NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, Investissements PSP a adopté le chapitre 1535 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », ainsi que les chapitres 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863, « Instruments financiers – présentation ».

Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant le capital précise que des informations doivent être fournies sur i) les objectifs, politiques et processus de gestion du capital d'une entité, ii) les données quantitatives sur ce que l'entité considère comme du capital, iii) la conformité ou non-conformité de l'entité à toute exigence en matière de capital, et iv) les répercussions de la non-conformité, le cas échéant. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP, à l'exception de l'ajout d'informations à la note 11.

Les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation » remplacent le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplacent et accroissent les informations à fournir au sujet de l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. L'adoption de cette norme est présentée à la note 4.

En outre, en janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) de l'ICCA a émis l'abrégé CPN-173 intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », selon lequel la juste valeur des instruments financiers (y compris les instruments financiers dérivés) doit tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en ce qui touche aux actifs, et du risque de crédit d'Investissements PSP pour ce qui est des passifs. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers consolidés d'Investissements PSP.

### NORMES COMPTABLES FUTURES

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé le passage des PCGR du Canada s'appliquant aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes aux Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Investissements PSP devra dresser ses états financiers consolidés intermédiaires et annuels selon les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011, et présenter à des fins de comparaison des chiffres dressés selon les IFRS.

Investissements PSP procède actuellement à l'évaluation de l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers consolidés.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements sur les catégories d'actif auxquelles ils appartiennent, se présente de la manière suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	6 356 \$	7 700 \$	7 614 \$	7 083 \$
Actions américaines à grande capitalisation	716	985	1 847	2 086
Actions EAEO à grande capitalisation	1 161	1 847	1 989	2 117
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	740	994	1 375	1 624
<b>Actions de marchés émergents</b>	1 461	1 838	1 836	1 615
<b>Placements privés</b>	4 247	4 982	4 040	3 901
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 075	3 325	3 670	3 669
Obligations gouvernementales mondiales	759	675	1 790	1 799
Titres canadiens à revenu fixe	7 282	7 319	8 712	9 152
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	196	198	207	195
Placements immobiliers	7 105	6 425	5 737	4 648
Infrastructures	2 711	2 335	1 376	1 347
<b>Titres à rendement absolu</b>	2 622	2 731	1 983	2 017
<b>PLACEMENTS</b>	<b>38 431 \$</b>	<b>41 354 \$</b>	<b>42 176 \$</b>	<b>41 253 \$</b>
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	256 \$	264 \$	1 781 \$	1 777 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	485	65	552	85
<b>Total de l'actif lié à des placements</b>	<b>741 \$</b>	<b>329 \$</b>	<b>2 333 \$</b>	<b>1 862 \$</b>
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(505) \$	(506) \$	(1 981) \$	(1 983) \$
Titres vendus à découvert	(527)	(612)	(727)	(746)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 710)	(98)	(1 277)	(52)
Financement de capital (note 10)				
À court terme	(1 579)	(1 579)	(1 551)	(1 551)
À long terme	(1 054)	(1 024)	-	-
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(5 375) \$</b>	<b>(3 819) \$</b>	<b>(5 536) \$</b>	<b>(4 332) \$</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>33 797 \$</b>	<b>37 864 \$</b>	<b>38 973 \$</b>	<b>38 783 \$</b>

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

##### i) Actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents

Les actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents (collectivement les « actions de marchés publics ») regroupent les titres suivants : actions ordinaires, certificats américains d'actions étrangères, certificats internationaux d'actions étrangères, billets participants, actions privilégiées, parts de fiducies de revenu, fonds négociés en bourse, et titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en bourse.

##### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures

L'actif au titre des placements privés comprend les placements directs et les portefeuilles de fonds investissant dans des titres de participation ou d'autres placements affichant les risques et caractéristiques des actions; on y retrouve les placements en sociétés fermées, les prêts de type mezzanine et les prêts en difficulté. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements privés relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est de zéro (zéro en 2008).

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les biens immobiliers, les prêts à des tiers et les investissements dans des fonds détenus directement dans le secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de dette). Le portefeuille d'actions regroupe les placements suivants : propriété directe de biens productifs de revenu dans les secteurs des bureaux, du détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que fonds privés et titres de sociétés ouvertes investissant en actifs immobiliers. Le portefeuille de dette se compose de prêts à des tiers, tels des prêts de premier rang et de rang inférieur, prêts à la construction, prêts-relais, prêts participatifs, prêts mezzanine et d'autres placements structurés, prévoyant que des tranches importantes de la valeur sont attribuées aux actifs immobiliers sous-jacents. Les placements immobiliers sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé dans le portefeuille de placements, déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 3 750 millions \$ (2 900 millions \$ en 2008).

Les placements en infrastructures regroupent les placements directs et portefeuilles de fonds investissant en actions et en titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées, engagées essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, réglementées, du transport, des télécommunications ou infrastructures sociales. Les placements en infrastructures sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP est d'environ 550 millions \$ (350 millions \$ en 2008).



### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures (suite)

La juste valeur de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures est déterminée au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses qui ne peuvent être entièrement appuyées par les prix des opérations courantes sur les marchés. La variation de certains éléments clés de ces modèles d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des placements en date du 31 mars 2009. Par exemple, une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation entraînerait une baisse de 236 millions \$ de la juste valeur de ces placements; à l'opposé, une baisse de 50 points de base du taux d'actualisation aurait pour effet d'augmenter de 387 millions \$ la juste valeur de ces placements.

Les catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont collectivement appelées les « placements sur les marchés privés ». La juste valeur de la majorité de ces placements est revue au moins une fois par année, et tout ajustement en découlant est comptabilisé comme gains ou pertes non réalisés dans le revenu de placement. La juste valeur des placements sur les marchés privés dans des fonds est déterminée à partir des états financiers annuels vérifiés reçus de gestionnaires externes de placement.

Tel qu'il est mentionné à la note 1, des frais de gestion des placements sont engagés relativement aux placements sur les marchés privés et ces frais varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Des frais de gestion des placements de 193 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (123 millions \$ en 2008) ont été imputés au revenu de placement.

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation

Les titres à revenu fixe de valeur nominale comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les obligations. La trésorerie et les équivalents de trésorerie regroupent les instruments suivants dont l'échéance ne dépasse pas une année : dépôts à vue, bons du Trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, dépôts à terme et certificats de placement garantis. Les billets à taux flottant sont considérés comme trésorerie et équivalents de trésorerie si le taux d'intérêt est recalculé plus d'une fois par année. Les obligations comprennent les obligations du gouvernement du Canada, les obligations émises par les provinces et territoires du Canada, les obligations municipales et de sociétés au Canada, ainsi que les obligations émises par des états étrangers souverains.

Investissements PSP a détenu du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007.

Par suite de la rupture de liquidité survenue, Investissements PSP a pris part au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi, le 16 août 2007, un accord de moratoire a été conclu entre plusieurs investisseurs et institutions financières d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Par la suite, le Comité pancanadien des investisseurs dans les PCAA structurés émis par des tiers (« le comité d'investisseurs »), composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, a été créé afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration pendant la période de moratoire.

Dans le cadre du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les catégories d'actif suivantes ont été regroupées dans trois véhicules distincts : 1) tranches de structures supraprioritaires adossées (SSA) de titres garantis par des créances et d'autres actifs (collectivement les « actifs SSA et hybrides »); 2) les actifs traditionnels, qui comprennent des actifs titrisés (tels que les créances sur cartes de crédit et les prêts automobiles); et 3) les actifs non admissibles, soit les actifs dont la qualité de crédit est incertaine en raison de leur exposition au marché des hypothèques à risque aux États-Unis ou autrement. Les investisseurs en PCAA ont reçu des billets à long terme à taux flottant (de chacun des véhicules d'investissement mentionnés ci-dessus), dont les échéances seront fondées sur celles des actifs sous-jacents.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides ont été divisés entre deux véhicules d'actifs cadres distincts (VAC). Dans le premier, appelé « VAC1 », les investisseurs ont opté pour l'engagement de leur quote-part de la facilité de financement de marge associée à leurs actifs sous-jacents. Dans le deuxième, appelé « VAC2 », les investisseurs ont la possibilité d'engager une partie moindre, ou aucune partie, de leur quote-part de la facilité de financement de marge, auquel cas certains investisseurs, banques étrangères et banques canadiennes, devront assurer le financement de la part restante. Investissements PSP a participé au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides ont été de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B, catégorie C, actifs traditionnels et actifs non admissibles) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé « VAC3 », regroupe des séries garanties uniquement par des billets classés comme actifs traditionnels et actifs non admissibles. De plus, les facilités de financement de marge prévues dans les VAC1 et VAC2 sont fournies par des prêteurs tiers, banques canadiennes, fournisseurs d'actifs, détenteurs de billets et les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada. Ces facilités sont conçues pour réduire le risque que les nouveaux véhicules créés ne puissent couvrir des appels de marge éventuels. Les principales parties à la restructuration ont également convenu de soutenir la transaction en prévoyant un moratoire qui empêche l'appel de garanties pendant une période de 18 mois suivant l'implantation et la clôture de la restructuration.

En date du 21 janvier 2009, le comité d'investisseurs a mis en œuvre et achevé la transaction de restructuration du PCAA. Conformément aux modalités de la restructuration, les détenteurs de PCAA ont échangé leurs placements contre des billets à long terme à taux flottant. En date du 21 janvier 2009, Investissements PSP détenait du PCAA d'une valeur nominale de 1 962 millions \$. Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des billets à long terme à taux flottant reçus dans le cadre de l'échange.

Selon les modalités du plan de restructuration, Investissements PSP a reçu 878 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 590 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 101 millions \$ de billets B du VAC1, 48 millions \$ de billets C du VAC1, 28 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 89 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 114 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 114 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. En outre, Capital PSP Inc., une filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant.

Les billets du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base (compte non tenu de la facilité de financement et des frais d'administration) et ont une échéance moyenne de huit ans. Les billets reflet d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3, et d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 reflètent le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives (dont l'échéance estimée est de huit ans). Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de huit ans et un taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets des catégories A-1 et A-2 ont une cote A et les billets des catégories B et C sont évalués selon une cote BB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ils ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflet d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3 sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de huit ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflet d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets reflet d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents. Le coût implicite des facilités de financements, d'environ 120 points de base, réduit le rendement attendu des billets à long terme à taux flottant.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA d'Investissements PSP, préalablement à la conversion en billets à long terme à taux flottant effectuée le 21 janvier 2009, équivalait à environ 971 millions \$ (1 522 millions \$ au 31 mars 2008).

Le 31 mars 2009, Investissements PSP a calculé la juste valeur de ses nouveaux billets à long terme à taux flottant. Dans le cadre de ce processus, Investissements PSP a passé en revue les hypothèses qu'utilise son modèle d'évaluation, prenant en compte les renseignements nouveaux disponibles ainsi que l'évolution de la conjoncture sur le marché du crédit. Au 31 mars 2009, la juste valeur des nouveaux billets à long terme à taux flottant s'élevait à 1 039 millions \$ et la réduction de valeur cumulée découlant du PCAA ainsi que des nouveaux billets à long terme à taux flottant s'établissait à 923 millions \$, soit 47 % de la valeur nominale initiale. Le calcul de la juste valeur comprend un montant négatif de 94 millions \$ lié aux facilités de financement en date du 31 mars 2009.

Les billets à long terme à taux flottant sont comptabilisés dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements (note 3 a)). La réduction de valeur découlant du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 7 b).

La juste valeur des billets à long terme à taux flottant a été établie sur la base de l'information disponible en date du 31 mars 2009, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus des billets restructurés, ainsi que l'échéance et la liquidité des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des billets à long terme à taux flottant au 31 mars 2009. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base ferait diminuer de 60 millions \$ la juste valeur des billets à long terme à taux flottant. La juste valeur des billets à long terme à taux flottant pourrait changer au cours des exercices ultérieurs en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

###### iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des produits financiers dérivés comme ceux qui sont présentés à la note 3 b), dont l'objectif est de procurer des rendements positifs, indépendamment de la conjoncture du marché.

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

###### i) Swaps

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

###### ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un moment futur convenu et à un prix prédéterminé en date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents eux-mêmes.

###### iii) Contrats à terme de gré à gré

Le contrat à terme de gré à gré est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date futurs convenus d'avance. Ce type de contrat est utilisé pour accroître les rendements ou dans le cadre de la gestion de l'exposition à des devises et à des taux d'intérêt.

###### iv) Options

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

###### v) Bons et droits de souscription

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

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

###### vi) Titres garantis par des créances

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenus fixes, les titres garantis par des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches à divers degrés de risque à versements d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>				
Contrats à terme normalisés	628 \$	– \$	876 \$	8 \$
Swaps sur rendement total	2 909	106	5 160	(41)
Swaps sur écarts	107	6	229	(3)
Bons de souscription	1	1	38	10
Options : Cotées – acquises	–	–	188	6
Cotées – souscrites	–	–	197	(6)
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	20 620	(171)	14 356	(183)
Swaps	–	–	833	(71)
Options : Hors cote – acquises	619	7	1 730	32
Hors cote – souscrites	156	(2)	917	(27)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	349	–	2 766	2
Contrats à terme normalisés	–	–	1 426	–
Swaps sur taux d'intérêt	3 933	(4)	5 492	16
Swaps sur rendement total	3 525	55	3 367	15
Swaptions	2 506	–	7 219	–
Options : Cotées – acquises	–	–	868	1
Cotées – souscrites	2 494	–	1 229	(3)
Hors cote – souscrites	1 500	–	–	–
<b>Dérivés sur titres de crédit : <sup>1</sup></b>				
Acquis	64	52	62	29
Vendus	1 632	(1 275)	1 351	(510)
<b>Total</b>	<b>41 043 \$</b>	<b>(1 225) \$</b>	<b>48 304 \$</b>	<b>(725) \$</b>

<sup>1</sup> Les dérivés sur titres de crédit comprennent les titres garantis par des créances et un swap sur défaillance. Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des dérivés sur titres de crédit vendus, les obligations financières sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale se chiffre au montant nominal des dérivés sur titres de crédit vendus, présenté ci-dessus.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés se présente comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	485 \$	552 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 710)	(1 277)
<b>Total</b>	<b>(1 225) \$</b>	<b>(725) \$</b>

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

(en millions de dollars)	2009	2008
Moins d'un an	36 265 \$	34 589 \$
1 an à 5 ans	4 170	11 741
Plus de 5 ans	608	1 974
<b>Total</b>	<b>41 043 \$</b>	<b>48 304 \$</b>

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### C) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNPP) établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

Catégorie d'actif	2009			2008		
	Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme		Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme	
<b>Actions de marchés</b>						
<b>mondiaux développés</b>	<b>8 815 \$</b>	<b>26,1 %</b>	<b>30,0 %</b>	11 538 \$	29,6 %	30,0 %
Actions canadiennes	926	2,7	5,0	1 763	4,5	5,0
Actions américaines à grande capitalisation	1 043	3,1	5,0	1 831	4,7	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	781	2,3	5,0	1 930	5,0	5,0
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	<b>2 122</b>	<b>6,3</b>	<b>7,0</b>	2 726	7,0	7,0
<b>Actions de marchés émergents</b>	<b>4 191</b>	<b>12,4</b>	<b>10,0</b>	3 972	10,2	10,0
<b>Placements privés</b>						
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>	<b>73</b>	<b>0,2</b>	<b>2,0</b>	533	1,4	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	2 105	6,2	5,0	2 248	5,8	5,0
Obligations gouvernementales mondiales	4 253	12,6	8,0	4 849	12,4	8,0
Titres canadiens à revenu fixe						
<b>Actifs à rendement réel</b>						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	2 389	7,1	5,0	2 211	5,7	5,0
Placements immobiliers	4 653	13,8	10,0	4 029	10,3	10,0
Infrastructures	2 446	7,2	8,0	1 343	3,4	8,0
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>33 797 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	38 973 \$	100,0 %	100,0 %

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de dette des placements immobiliers.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### D) PRÊTS DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2009, les titres prêtés ont une juste valeur estimative de 2 701 millions \$ (5 097 millions \$ en 2008) alors que les titres reçus en garantie ont une juste valeur estimative de 2 827 millions \$ (5 292 millions \$ en 2008).

##### E) GARANTIES EN TITRES

Investissements PSP a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 1 042 millions \$ au 31 mars 2009 (411 millions \$ en 2008) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 106 millions \$ (31 millions \$ en 2008) ont été reçus au titre de garantie de la part des autres contreparties. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie. Au 31 mars 2009, toutes les garanties déposées, données en nantissement et reçues étaient détenues par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de «A-». Les modalités relatives aux garanties sont présentées à la note 4 b) i).

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque lié aux placements fait partie intégrante de la gestion stratégique d'Investissements PSP. Il s'agit d'un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche méthodiquement sur les risques liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus et de tirer un bénéfice soutenu de chaque activité de placement et de l'ensemble du portefeuille.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la déclaration de l'information relative au risque à tous les échelons de la société, assure également que les objectifs pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le Conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance des diverses questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la direction, ainsi que d'un vérificateur interne indépendant, qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

L'utilisation d'instruments financiers expose Investissements PSP à des risques de crédit et de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, y compris les risques de change et de taux d'intérêt. Ces risques sont gérés conformément aux dispositions du Manuel de gestion des risques de placement, qui est une partie intégrante du régime de contrôle des risques d'Investissements PSP. Le Manuel contient, en effet, la politique de gestion du risque lié aux placements, qui complète l'ÉPNPP (« le portefeuille cible »). Le portefeuille cible fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis. En outre, ces politiques ont pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, est un des moyens servant à atténuer l'incidence du risque de marché.

L'équipe de la gestion du risque est chargée de la supervision des divers aspects de la gestion du risque, y compris, mais sans s'y limiter, les fonctions de gestion du risque de placement. Elle assure une surveillance soutenue des risques et fait rapport régulièrement à la haute direction.



## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### A) RISQUE DE MARCHÉ

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

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un niveau de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de trois ans et sur une échelle de détention de douze mois. L'équipe de la gestion du risque doit instaurer et veiller à l'application d'une méthode de mesure de la VaR pour toutes les catégories d'actif et tous les facteurs de risque financier.

La VaR historique est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas compte précisément des pertes découlant d'événements marqués sur le marché. Le modèle de VaR historique suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Si la conjoncture du marché varie grandement de la conjoncture passée, les pertes potentielles en découlant pourraient varier également de celles qui avaient été estimées initialement. La VaR est l'estimation d'une valeur unique dans une répartition de pertes potentielles pouvant survenir, et non pas l'estimation du montant maximum d'une perte potentielle.

La gestion active du portefeuille a pour but de surpasser les indices de référence du portefeuille cible tout en maintenant le risque actif à moins de 400 points de base. La VaR relative, par conséquent, représente le montant maximum de la perte de l'ensemble des placements, compte tenu d'un niveau de certitude de 95 %, par rapport à l'indice de référence du portefeuille cible sur une période de douze mois.

Le tableau suivant présente le total de la VaR relative et l'effet de diversification au 31 mars. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui réagiront différemment dans diverses situations et auront pour effet de réduire la VaR relative globale.

<b>Risque actif</b>		
(VaR relative - en millions de dollars)	2009	2008
Actions de marchés publics	788 \$	414 \$
Titres à revenu fixe de valeur nominale	-	10
Actifs à rendement réel	1 065	843
Titres à rendement absolu	1 160	204
Total de la VaR relative (sans diversification)	3 013	1 471
Effet de diversification	(1 660)	(591)
<b>Total de la VaR relative</b>	<b>1 353 \$</b>	<b>880 \$</b>

L'équipe de la gestion du risque assure la supervision du risque absolu du portefeuille cible sur une base trimestrielle afin de s'assurer qu'Investissements PSP ne subira pas de perte indue.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures de risque. Investissement PSP utilise donc également les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, l'on se réfère également à des périodes passées de stress pour évaluer comment un portefeuille actuel se comporterait en pareilles circonstances. Les méthodes de *stress testing* servent également à évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios sont utilisées en complément de la mesure de la VaR historique, dans le but de donner un meilleur aperçu sur l'ampleur de pertes potentielles. Pour ce faire, Investissements PSP utilise les méthodes de l'espérance de perte extrême et de l'analyse de la queue de la distribution. L'espérance de perte extrême se définit comme la prévision conditionnelle au-delà du niveau de la VaR, et elle est mesurée en calculant la moyenne de tous les éléments de données affichant une perte supérieure à la VaR mesurée à un niveau de confiance donné. En faisant passer le niveau de confiance de la mesure de la VaR de 95 % à 99 %, Investissements PSP peut évaluer l'ampleur de la perte potentielle qui serait dépassée une année sur 100 (plutôt qu'une année sur 20). Ainsi, il y a probabilité accrue de pertes plus substantielles, à un niveau de confiance de 99 %, dans des conditions de marché extrêmes. L'équipe de la gestion du risque présente un rapport trimestriel à la haute direction sur les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios réalisés.

#### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du marché du portefeuille d'Investissements PSP. Les placements en obligations et les prêts immobiliers sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée à l'échéance des placements, avant l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2009 Total	2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	1 278 \$	1 228 \$	238 \$	454 \$	3 198 \$	1 783 \$
Obligations des provinces et territoires	302	412	269	495	1 478	1 295
Obligations municipales	12	22	50	4	88	119
Obligations de sociétés	125	593	408	1 392	2 518	5 515
<b>Total des titres canadiens à revenu fixe</b>	<b>1 717 \$</b>	<b>2 255 \$</b>	<b>965 \$</b>	<b>2 345 \$</b>	<b>7 282 \$</b>	<b>8 712 \$</b>
<b>Total des obligations gouvernementales mondiales</b>	<b>9 \$</b>	<b>305 \$</b>	<b>246 \$</b>	<b>199 \$</b>	<b>759 \$</b>	<b>1 790 \$</b>
<b>Total des obligations mondiales indexées à l'inflation</b>	<b>- \$</b>	<b>18 \$</b>	<b>25 \$</b>	<b>153 \$</b>	<b>196 \$</b>	<b>207 \$</b>
<b>Prêts immobiliers <sup>1</sup></b>	<b>359 \$</b>	<b>364 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>29 \$</b>	<b>752 \$</b>	<b>504 \$</b>
<b>Total</b>	<b>2 085 \$</b>	<b>2 942 \$</b>	<b>1 236 \$</b>	<b>2 726 \$</b>	<b>8 989 \$</b>	<b>11 213 \$</b>

<sup>1</sup> Les prêts immobiliers sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers, présentés à la note 3 a).

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

##### i) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des titres de financement de capital d'Investissements PSP est présentée à la note 10.

Les stratégies de titres à rendement absolu, présentées à la note 3, et les contrats sur produits dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR présenté à la note 4 a).

En outre, les montants à recevoir liés à des opérations en cours et la trésorerie et équivalents de trésorerie sont considérés comme étant par nature des postes à court terme, ce qui explique que leur exposition au risque de taux d'intérêt n'est pas jugée importante.

##### ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises auront une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire de contrats à terme de gré à gré sur devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir 50 % de ses placements libellés en devises excluant les actions de marchés émergents.

Les risques de change sous-jacents nets, après l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars canadiens)	2009		2008	
	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total
Dollar américain	4 624 \$	52,9 %	5 822 \$	52,8 %
Euro	2 066	23,6	2 294	20,8
Livre sterling	519	5,9	917	8,3
Yen	389	4,5	640	5,8
Dollar de Hong Kong	300	3,4	246	2,2
Nouveau dollar taiwanais	174	2,0	231	2,1
Won coréen	166	1,9	245	2,2
Dollar australien	165	1,9	188	1,7
Réal brésilien	65	0,7	432	3,9
Autres	278	3,2	21	0,2
<b>Total</b>	<b>8 746 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>11 036 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises de 7 108 millions \$ (4 737 millions \$ US, 651 millions €, 2 millions £ et 433 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposé au risque de crédit, c'est-à-dire qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés soit incapable d'honorer ses obligations financières.

Le risque de crédit couvre le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration. La supervision du risque de crédit suppose l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur auquel Investissements PSP est exposé. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences reconnues de notation du crédit. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit; les titres qui ne sont cotés que par une seule agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des caisses en gestion commune et des placements sur les marchés privés. Des tableaux de la concentration sont dressés par émetteur, zone géographique et secteur d'activité.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit d'Investissements PSP au 31 mars :

	2009	2008
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	<b>88,7 %</b>	86,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	-	0,3
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit <sup>1</sup>	<b>8,5</b>	0,4
Non coté par des agences de notation du crédit <sup>2</sup>	<b>2,8</b>	12,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %

<sup>1</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 au 31 mars 2009 qui ont été restructurés et convertis en billets à long terme à taux flottant le 21 janvier 2009. Dominion Bond Rating Service (DBRS) a accordé une cote « A » à ces billets (note 3 a) iii).

<sup>2</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 qui n'ont pas été cotés par DBRS au 31 mars 2008.

La répartition du risque de concentration ne tient pas compte des placements en prêts en difficulté inclus dans des caisses en gestion commune, dont le montant s'élève à environ 2 milliards \$ au 31 mars 2009 (507 millions \$ en 2008). Ces placements sont exclus du tableau ci-dessus, car ils comprennent habituellement des titres d'emprunt d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

Au 31 mars 2009, Investissements PSP affiche également une exposition nette, en valeur nominale, de 1,4 milliard \$ à des titres garantis par des créances, dont 71 % de l'exposition, exprimée en dollars, a une cote de « première qualité », ainsi qu'une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant (note 3 a) iii).

Au 31 mars 2009, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit, compte non tenu des éléments exclus mentionnés ci-dessus, se chiffre à environ 11,0 milliards \$ (13,6 milliards \$ en 2008).

#### i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle à des opérations portant sur des contrats sur produits dérivés. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de transaction, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties, et peut mettre un terme à toute activité avec une contrepartie dont la cote de crédit passe en deçà de « A- » après la date de transaction. Investissements PSP a également recours à des techniques de limitation du crédit, tels que les accords généraux de compensation et les transferts de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit (« Credit Support Annexes » ou « CSA »), le cas échéant.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

###### i) Risque de contrepartie (suite)

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat sur produits dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation couvrant une vaste gamme de produits négociés hors cote et liant les parties en cause, qui sont alors tenues d'appliquer la compensation par liquidation de toute opération couverte par une entente, dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties ne respecte pas ses engagements ou que surviennent des événements prédéterminés.

En outre, l'outil de soutien au crédit de l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée dans l'éventualité du défaut de la contrepartie concernée et exige d'Investissements PSP qu'il fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. L'outil de soutien au crédit régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. La note 3 e) fournit de l'information sur les garanties déposées et reçues.

L'équipe de la gestion du risque assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle de la société dans le cadre de son suivi et sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu; les responsables de la gestion du risque évaluent et suivent la qualité de la solvabilité des contreparties courantes, et veillent à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

##### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les titres en trésorerie et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. L'équipe de la gestion du risque utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour couvrir les sorties de fonds prévues. En outre, la société dispose d'un plan d'urgence prévoyant des sources de liquidités de secours, et pourra déployer ce plan en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme, à concurrence de 3 milliards \$ et 1 milliard \$ respectivement. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de titres d'emprunt est présentée à la note 10.

La durée à l'échéance des produits dérivés inscrits à la valeur nominale, qui comprend les montants à payer y afférents, est présentée à la note 3 b). Tous les autres passifs financiers importants ont une durée à l'échéance n'excédant pas un an.

#### 5. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions se compose de dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune, émises et attribuées au ministre, soit le président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 6. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 4 431 millions \$ (4 237 millions \$ en 2008) au titre de transferts de fonds des caisses de retraite. Ces fonds proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés versées à leur régime de retraite respectif pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000 pour les caisses de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. Les transferts reçus de la caisse de retraite de la Force de réserve proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007.

Les transferts de fonds s'établissent comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
Caisse de retraite de la fonction publique	3 179 \$	3 057 \$
Caisse de retraite des Forces canadiennes	853	842
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	314	282
Caisse de retraite de la Force de réserve	85	56
<b>Total</b>	<b>4 431 \$</b>	<b>4 237 \$</b>

### 7. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

#### A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (perte) de placement pour l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenu d'intérêts	468 \$	725 \$
Revenu de dividendes	409	371
Autres revenus	239	109
Revenu tiré du prêt de titres	7	9
Intérêts débiteurs (note 10)	(67)	(51)
Coûts de transaction	(37)	(23)
Frais de gestion externe des placements <sup>1</sup>	(53)	(61)
	<b>966</b>	<b>1 079</b>
(Pertès) gains réalisé(e)s, montant net <sup>2</sup>	<b>(6 202)</b>	<b>1 563</b>
Pertes non réalisées, montant net <sup>3</sup>	<b>(4 257)</b>	<b>(2 839)</b>
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(9 493) \$</b>	<b>(197) \$</b>

<sup>1</sup> Ces montants ont été engagés relativement à des placements sur les marchés publics et ont été payés directement par Investissements PSP (note 1). Les montants engagés relativement aux placements sur les marchés privés sont présenté à la note 3 a) ii).

<sup>2</sup> Comprend des pertes de change de 606 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (585 millions \$ en 2008).

<sup>3</sup> Comprend des gains non réalisés de 184 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009; ces gains découlent de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures, et ont été calculés au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses dont certaines ne peuvent s'appuyer sur les prix de transactions courantes sur les marchés.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 7. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (suite)

#### B) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu (perte) de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de la finalité économique des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après l'attribution aux catégories d'actif pertinentes des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	(3 598) \$	236 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(449)	(469)
Actions EAEO à grande capitalisation	(593)	(239)
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	(492)	(636)
<b>Actions de marchés émergents</b>	(985)	171
<b>Placements privés</b>	(1 591)	262
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	35	56
Obligations gouvernementales mondiales	478	167
Titres canadiens à revenu fixe	195	293
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	164	79
Placements immobiliers	(782)	753
Infrastructures	112	27
<b>Titres à rendement absolu <sup>1</sup></b>	(1 987)	(897)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(9 493) \$</b>	<b>(197) \$</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de dette des placements immobiliers.

### 8. CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 mars comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Salaires et avantages sociaux	48 287 \$	34 584 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	9 993	20 509
Fournitures et matériel de bureau	8 780	6 882
Autres charges d'exploitation	7 986	6 265
Amortissement des immobilisations corporelles	4 657	3 189
Frais d'occupation	3 614	2 523
Droits de garde	1 253	2 041
Rémunération des administrateurs	911	762
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	383	162
Frais de communication	93	163
<b>Total</b>	<b>85 957 \$</b>	<b>77 080 \$</b>

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 8. CHARGES D'EXPLOITATION (suite)

Les honoraires de consultation et de services professionnels payés aux vérificateurs externes ou constatés à ce titre comprennent des honoraires de vérification de 526 000 \$ (352 000 \$ en 2008), des honoraires liés à la vérification de 156 000 \$ (140 000 \$ en 2008) et des honoraires autres que de vérification de 68 000 \$ (zéro en 2008). Des honoraires de vérification de 571 000 \$ (418 500 \$ en 2008) et des honoraires autres que de vérification de 268 000 \$ (103 000 \$ en 2008) ont été payés aux vérificateurs internes contractuels d'Investissements PSP et constatés à ce titre.

### 9. RÉPARTITION DU BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

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

#### A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Les revenus (pertes) de placement sont répartis proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif de chaque compte de régime.

#### B) CHARGES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2009	2008
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, financées par des avances du compte de régime de pension de la fonction publique, qui sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime, sont payées par Investissements PSP.



## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 10. FINANCEMENT DE CAPITAL

Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a en circulation 1 579 millions \$ (1 551 millions \$ en 2008) de billets à ordre à court terme venant à échéance de 28 à 364 jours suivant l'émission. Ces billets sont présentés à la note 3 a) en tant que passif à court terme lié à des placements. Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc. a en circulation 1 milliard \$ (zéro en 2008) de billets à moyen terme. Ces billets à moyen terme portent intérêt à 4,57 % par année et viendront à échéance le 9 décembre 2013; 600 millions \$ de ces billets à moyen terme ont été émis le 9 décembre 2008, et le solde de 400 millions \$, le 24 février 2009. Ces billets à moyen terme sont compris dans le passif à long terme lié à des placements présenté à la note 3 a). Au 31 mars 2009, la juste valeur, y compris les intérêts courus, de ces billets à moyen terme est de 1 054 millions \$ (zéro en 2008). Le montant maximum autorisé par le Conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les intérêts débiteurs pour l'exercice terminé le 31 mars s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Billets à ordre à court terme	57 \$	51 \$
Billets à moyen terme	10	-
<b>Total</b>	<b>67 \$</b>	<b>51 \$</b>

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

### 11. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, présentés à la note 6, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque indu de perte, en ce qui a trait au financement, aux politiques et exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements présentée à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au moindre coût en capital. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc., et ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de recueillir des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et à moyen terme. La note 10 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité. De plus, au 31 mars 2009, Investissements PSP bénéficie d'une marge de crédit à l'exploitation de 10 millions \$. Au 31 mars 2009, aucun montant n'a été prélevé sur cette marge de crédit.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et de financement de capital. Investissements PSP n'est soumis à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 12. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs et à certains de ses dirigeants qui sont appelés à siéger au Conseil ou à une structure équivalente d'une entité dans laquelle Investissements PSP a effectué un placement d'importance. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la Loi, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

Dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP et ses filiales ont garanti des lettres de créance totalisant 15 millions \$ au 31 mars 2009 (12 millions \$ en 2008). Les bénéficiaires de ces lettres de créance peuvent effectuer des retraits à hauteur du montant non honoré des obligations contractuelles, selon les dispositions des ententes s'y rapportant.

Au 31 mars 2009, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, Investissements PSP devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 403 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et billets à moyen terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

#### 13. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2009, les engagements en cours se chiffrent à 7 578 millions \$ (soit 4 629 millions \$ en placements privés, 1 795 millions \$ en placements immobiliers, 578 millions \$ en placements dans des marchés publics et 576 millions \$ en placements en infrastructures).

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au président du Conseil du Trésor

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la fonction publique ») au 31 mars 2009 et les états de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2009 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada,

*Deloitte & Touche s.r.l.*<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis n° 18527  
Montréal, Canada  
Le 11 mai 2009

*Sheila Fraser*

Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 11 mai 2009

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3 a))	27 865 \$	30 620 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	537	1 693
Autres actifs	26	13
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes (note 7)	6	12
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (note 7)	2	4
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>28 436 \$</b>	<b>32 342 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3 a))	3 897 \$	4 019 \$
Créditeurs et charges à payer	43	59
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>3 940 \$</b>	<b>4 078 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>24 496 \$</b>	<b>28 264 \$</b>
Bénéfice net d'exploitation cumulé et résultat étendu	184 \$	7 131 \$
Transferts de fonds cumulés	24 312	21 133
<b>ACTIF NET</b>	<b>24 496 \$</b>	<b>28 264 \$</b>

#### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du Conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du Conseil d'administration



Keith Martell  
Président du comité de vérification et des conflits

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### ÉTAT DE LA PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>PERTE DE PLACEMENT (note 6)</b>	<b>(6 884) \$</b>	<b>(143) \$</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)</b>	<b>63 \$</b>	<b>56 \$</b>
<b>PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU</b>	<b>(6 947) \$</b>	<b>(199) \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

### ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)</b>	<b>28 264 \$</b>	<b>25 410 \$</b>
Modification de convention comptable – instruments financiers	–	(4)
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (retraité)</b>	<b>28 264 \$</b>	<b>25 406 \$</b>
Transferts de fonds (note 5)	<b>3 179</b>	<b>3 057</b>
Perte nette d'exploitation et résultat étendu	<b>(6 947)</b>	<b>(199)</b>
(Diminution) augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	<b>(3 768)</b>	<b>2 858</b>
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>24 496 \$</b>	<b>28 264 \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés financiers les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. À la fin du mois de mars 2007, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite de la fonction publique a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de la fonction publique*, afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la fonction publique à Investissements PSP – compte du régime de pension de la fonction publique, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de la fonction publique*.

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

##### PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la fonction publique, relativement aux services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension de la fonction publique. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et aux exigences de la Loi. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toute fluctuation de la juste valeur a été comptabilisée dans le revenu de placement, comme gains ou pertes nets non réalisés de l'exercice au cours duquel la fluctuation a eu lieu (note 6 a)).

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les rendements substantiels sont transférés) et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours et taux du marché sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur lorsqu'il y a marché actif (par exemple, une bourse reconnue), car ils constituent la meilleure indication de la juste valeur d'un placement. Lorsqu'un cours ou un taux coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation, selon les données disponibles à la date du bilan. Les données de marché observables sont appliquées aux modèles d'évaluation si elles sont disponibles.

Les techniques d'évaluation sont, en règle générale, appliquées aux placements privés, immobiliers et aux placements en infrastructures, ainsi qu'aux placements en produits dérivés négociés sur le marché hors cote. Le choix du modèle d'évaluation et des hypothèses sous-jacentes élaborées au sujet de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit ont également un effet sur les valeurs obtenues.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en trésorerie et équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur, et se composent essentiellement d'encaisse, de billets à taux flottant, de dépôts à terme et de titres gouvernementaux à court terme.
- b) Le cours du marché des actions de sociétés ouvertes, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, est utilisé pour déterminer la juste valeur de ces placements.

Les valeurs des parts obtenues de chacun des administrateurs des fonds, qui reflètent les cours cotés du marché sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- c) Les placements privés et placements en infrastructures sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement par Investissements PSP est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, la valeur actualisée des flux de trésorerie, le prix de placements récents et de titres cotés comparables. Les techniques d'évaluation comprennent des hypothèses, y compris le taux d'actualisation et la durée prévue des flux de trésorerie. Les méthodes d'évaluation ont été mises au point suivant les lignes directrices contenues dans les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

##### ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

d) La juste valeur des placements en biens immobiliers détenus directement par Investissements PSP est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telle que la méthode fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. Les techniques d'évaluation comprennent diverses hypothèses, y compris le taux de capitalisation et la projection des flux de trésorerie futurs et (ou) du bénéfice net d'exploitation. Les hypothèses sont soutenues par des données du marché. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers. Ces évaluations sont dressées conformément aux normes d'évaluation professionnelles, telles les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La juste valeur des prêts immobiliers est estimée au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, calculée selon les taux d'intérêt offerts pour des prêts semblables à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La direction peut avoir recours aux services d'un évaluateur indépendant pour déterminer la juste valeur des prêts immobiliers.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur, ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.

f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle de fixer des prix qui soient en adéquation avec les opérations observées sur les marchés. Dans le cas de nombreux modèles de fixation du prix, il n'y a pas de subjectivité notable en jeu, car les méthodes employées ne font pas appel au jugement et les données sur les prix sont tirées des marchés actifs cotés. En outre, les modèles de fixation du prix utilisés sont largement acceptés et utilisés par les autres participants des marchés.

La juste valeur des instruments dérivés de crédit, y compris les swaps sur défaillance de crédit et les titres garantis par des créances synthétiques, est également déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Certaines hypothèses sont formulées en ce qui touche à la probabilité de défaut des titres sous-jacents, au taux de recouvrement et à son incidence concordante sur les distributions en espèces. L'instrument est ensuite évalué en calculant l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen du facteur approprié d'actualisation.

##### ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

La juste valeur du financement de capital à court terme d'Investissements PSP comprend le coût et les intérêts courus, dont le montant équivaut approximativement à la juste valeur, tandis que la juste valeur du financement de capital à long terme est déterminée selon les cours du marché.



# Compte du régime de pension de la fonction publique

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### COÛTS DE TRANSACTION

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

#### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts attribuables directement à la gestion externe de fonds pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion associés aux catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont payés, suivant ce qui est déterminé par le gestionnaire de fonds, soit directement sur le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore ils sont déduits des distributions reçues sur les placements correspondants (note 3 a) ii)). Ces frais sont imputés au revenu de placement. Des frais de gestion des placements sont également engagés relativement à certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont payés directement par Investissements PSP et imputés au revenu de placement (note 6).

#### CONSTATATION DES PRODUITS

Le revenu (perte) de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenue par le compte du régime de pension de la fonction publique (« le Régime »).

Le revenu de placement se compose des dividendes, des intérêts créditeurs courus, des gains et pertes réalisés à la cession des placements, et des gains et pertes non réalisés qui reflètent la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Le revenu de placement tiré des placements sur les marchés privés comprend également les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite, des placements directs et des coinvestissements.

#### CONVERSION DE DEVISES

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

#### TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la caisse de retraite de la fonction publique sont inscrits dans son compte de régime.

#### IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements privés, immobiliers et des placements en infrastructures, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que les informations par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### 2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

#### NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, Investissements PSP a adopté le chapitre 1535 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », ainsi que les chapitres 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863, « Instruments financiers – présentation ».

Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant le capital précise que des informations doivent être fournies sur i) les objectifs, politiques et processus de gestion du capital d'une entité, ii) les données quantitatives sur ce que l'entité considère comme du capital, iii) la conformité ou non-conformité de l'entité à toute exigence en matière de capital, et iv) les répercussions de la non-conformité, le cas échéant. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP, à l'exception de l'ajout d'informations à la note 9.

Les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation » remplacent le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplacent et accroissent les informations à fournir au sujet de l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. L'adoption de cette norme est présentée à la note 4.

En outre, en janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) de l'ICCA a émis l'abrégé CPN-173 intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », selon lequel la juste valeur des instruments financiers (y compris les instruments financiers dérivés) doit tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en ce qui touche aux actifs, et du risque de crédit d'Investissements PSP pour ce qui est des passifs. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

#### NORMES COMPTABLES FUTURES

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé le passage des PCGR du Canada s'appliquant aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes aux Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Investissements PSP devra dresser ses états financiers intermédiaires et annuels selon les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011, et présenter à des fins de comparaison des chiffres dressés selon les IFRS.

Investissements PSP procède actuellement à l'évaluation de l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements sur les catégories d'actif auxquelles ils appartiennent, se présente de la manière suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	4 608 \$	5 588 \$	5 528 \$	5 146 \$
Actions américaines à grande capitalisation	519	715	1 341	1 516
Actions EAEO à grande capitalisation	842	1 340	1 444	1 538
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	536	721	998	1 180
<b>Actions de marchés émergents</b>	1 059	1 333	1 333	1 172
<b>Placements privés</b>	3 080	3 611	2 933	2 833
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 230	2 411	2 665	2 664
Obligations gouvernementales mondiales	550	489	1 300	1 306
Titres canadiens à revenu fixe	5 280	5 307	6 325	6 644
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	142	144	150	142
Placements immobiliers	5 152	4 656	4 165	3 374
Infrastructures	1 966	1 693	999	978
<b>Titres à rendement absolu</b>	1 901	1 983	1 439	1 464
<b>PLACEMENTS</b>	<b>27 865 \$</b>	<b>29 991 \$</b>	<b>30 620 \$</b>	<b>29 957 \$</b>
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	186 \$	191 \$	1 293 \$	1 290 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	351	47	400	62
<b>Total de l'actif lié à des placements</b>	<b>537 \$</b>	<b>238 \$</b>	<b>1 693 \$</b>	<b>1 352 \$</b>
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(366) \$	(367) \$	(1 438) \$	(1 440) \$
Titres vendus à découvert	(382)	(444)	(528)	(542)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 240)	(71)	(926)	(38)
Financement de capital (note 8)				
À court terme	(1 145)	(1 145)	(1 127)	(1 127)
À long terme	(764)	(742)	-	-
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(3 897) \$</b>	<b>(2 769) \$</b>	<b>(4 019) \$</b>	<b>(3 147) \$</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>24 505 \$</b>	<b>27 460 \$</b>	<b>28 294 \$</b>	<b>28 162 \$</b>

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### i) Actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents

Les actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents (collectivement les « actions de marchés publics ») regroupent les titres suivants : actions ordinaires, certificats américains d'actions étrangères, certificats internationaux d'actions étrangères, billets participants, actions privilégiées, parts de fiducies de revenu, fonds négociés en bourse, et titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en bourse.

###### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures

L'actif au titre des placements privés comprend les placements directs et les portefeuilles de fonds investissant dans des titres de participation ou d'autres placements affichant les risques et caractéristiques des actions; on y retrouve les placements en sociétés fermées, les prêts de type mezzanine et les prêts en difficulté. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements privés relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est de zéro (zéro en 2008).

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les biens immobiliers, les prêts à des tiers et les investissements dans des fonds détenus directement dans le secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de dette). Le portefeuille d'actions regroupe les placements suivants : propriété directe de biens productifs de revenu dans les secteurs des bureaux, du détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que fonds privés et titres de sociétés ouvertes investissant en actifs immobiliers. Le portefeuille de dette se compose de prêts à des tiers, tels des prêts de premier rang et de rang inférieur, prêts à la construction, prêts-relais, prêts participatifs, prêts mezzanine et d'autres placements structurés, prévoyant que des tranches importantes de la valeur sont attribuées aux actifs immobiliers sous-jacents. Les placements immobiliers sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé dans le portefeuille de placements, déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 2 720 millions \$ (2 100 millions \$ en 2008).

Les placements en infrastructures regroupent les placements directs et portefeuilles de fonds investissant en actions et en titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées, engagées essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, réglementées, du transport, des télécommunications ou infrastructures sociales. Les placements en infrastructures sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 400 millions \$ (250 millions \$ en 2008).

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures (suite)

La juste valeur de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures est déterminée au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses qui ne peuvent être entièrement appuyées par les prix des opérations courantes sur les marchés. La variation de certains éléments clés de ces modèles d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des placements en date du 31 mars 2009. Par exemple, une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation entraînerait une baisse de 171 millions \$ de la juste valeur de ces placements; à l'opposé, une baisse de 50 points de base du taux d'actualisation aurait pour effet d'augmenter de 281 millions \$ la juste valeur de ces placements.

Les catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont collectivement appelées les « placements sur les marchés privés ». La juste valeur de la majorité de ces placements est revue au moins une fois par année, et tout ajustement en découlant est comptabilisé comme gains ou pertes non réalisés dans le revenu de placement. La juste valeur des placements sur les marchés privés dans des fonds est déterminée à partir des états financiers annuels vérifiés reçus de gestionnaires externes de placement.

Tel qu'il est mentionné à la note 1, des frais de gestion des placements sont engagés relativement aux placements sur les marchés privés et ces frais varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Des frais de gestion des placements de 140 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (91 millions \$ en 2008) ont été imputés au revenu de placement.

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation

Les titres à revenu fixe de valeur nominale comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les obligations. La trésorerie et les équivalents de trésorerie regroupent les instruments suivants dont l'échéance ne dépasse pas une année : dépôts à vue, bons du Trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, dépôts à terme et certificats de placement garantis. Les billets à taux flottant sont considérés comme trésorerie et équivalents de trésorerie si le taux d'intérêt est recalculé plus d'une fois par année. Les obligations comprennent les obligations du gouvernement du Canada, les obligations émises par les provinces et territoires du Canada, les obligations municipales et de sociétés au Canada, ainsi que les obligations émises par des états étrangers souverains.

Investissements PSP a détenu du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007.

Par suite de la rupture de liquidité survenue, Investissements PSP a pris part au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi, le 16 août 2007, un accord de moratoire a été conclu entre plusieurs investisseurs et institutions financières d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Par la suite, le Comité pancanadien des investisseurs dans les PCAA structurés émis par des tiers (« le comité d'investisseurs »), composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, a été créé afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration pendant la période de moratoire.

Dans le cadre du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les catégories d'actif suivantes ont été regroupées dans trois véhicules distincts : 1) tranches de structures supraprioritaires adossées (SSA) de titres garantis par des créances et d'autres actifs (collectivement les « actifs SSA et hybrides »); 2) les actifs traditionnels, qui comprennent des actifs titrisés (tels que les créances sur cartes de crédit et les prêts automobiles); et 3) les actifs non admissibles, soit les actifs dont la qualité de crédit est incertaine en raison de leur exposition au marché des hypothèques à risque aux États-Unis ou autrement. Les investisseurs en PCAA ont reçu des billets à long terme à taux flottant (de chacun des véhicules d'investissement mentionnés ci-dessus), dont les échéances seront fondées sur celles des actifs sous-jacents.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides ont été divisés entre deux véhicules d'actifs cadres distincts (VAC). Dans le premier, appelé « VAC1 », les investisseurs ont opté pour l'engagement de leur quote-part de la facilité de financement de marge associée à leurs actifs sous-jacents. Dans le deuxième, appelé « VAC2 », les investisseurs ont la possibilité d'engager une partie moindre, ou aucune partie, de leur quote-part de la facilité de financement de marge, auquel cas certains investisseurs, banques étrangères et banques canadiennes, devront assurer le financement de la part restante. Investissements PSP a participé au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides ont été de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B, catégorie C, actifs traditionnels et actifs non admissibles) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé « VAC3 », regroupe des séries garanties uniquement par des billets classés comme actifs traditionnels et actifs non admissibles. De plus, les facilités de financement de marge prévues dans les VAC1 et VAC2 sont fournies par des prêteurs tiers, banques canadiennes, fournisseurs d'actifs, détenteurs de billets et les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada. Ces facilités sont conçues pour réduire le risque que les nouveaux véhicules créés ne puissent couvrir des appels de marge éventuels. Les principales parties à la restructuration ont également convenu de soutenir la transaction en prévoyant un moratoire qui empêche l'appel de garanties pendant une période de 18 mois suivant l'implantation et la clôture de la restructuration.

En date du 21 janvier 2009, le comité d'investisseurs a mis en œuvre et achevé la transaction de restructuration du PCAA. Conformément aux modalités de la restructuration, les détenteurs de PCAA ont échangé leurs placements contre des billets à long terme à taux flottant. En date du 21 janvier 2009, Investissements PSP détenait du PCAA d'une valeur nominale de 1 962 millions \$, dont 1 422 millions \$ ont été attribués au Régime. Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des billets à long terme à taux flottant reçus dans le cadre de l'échange.

Selon les modalités du plan de restructuration, Investissements PSP a reçu 878 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 590 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 101 millions \$ de billets B du VAC1, 48 millions \$ de billets C du VAC1, 28 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 89 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 114 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 114 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les montants suivants ont été attribués au Régime : 636 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 428 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 72 millions \$ de billets B du VAC1, 35 millions \$ de billets C du VAC1, 20 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 65 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 83 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 83 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. En outre, Capital PSP Inc., une filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Les billets du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base (compte non tenu de la facilité de financement et des frais d'administration) et ont une échéance moyenne de huit ans. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3, et d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 reflètent le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives (dont l'échéance estimée est de huit ans). Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de huit ans et un taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets des catégories A-1 et A-2 ont une cote A et les billets des catégories B et C sont évalués selon une cote BB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ils ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3 sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de huit ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflètent d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets reflètent d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents. Le coût implicite des facilités de financements, d'environ 120 points de base, réduit le rendement attendu des billets à long terme à taux flottant.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA attribuée au Régime, préalablement à la conversion en billets à long terme à taux flottant effectuée le 21 janvier 2009, équivaut à environ 704 millions \$ (1 105 millions \$ au 31 mars 2008).

Le 31 mars 2009, Investissements PSP a calculé la juste valeur de ses nouveaux billets à long terme à taux flottant. Dans le cadre de ce processus, Investissements PSP a passé en revue les hypothèses qu'utilise son modèle d'évaluation, prenant en compte les renseignements nouveaux disponibles ainsi que l'évolution de la conjoncture sur le marché du crédit. Au 31 mars 2009, la juste valeur des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'élevait à 755 millions \$ et la réduction de valeur cumulée découlant du PCAA ainsi que des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'établissait à 667 millions \$, soit 47 % de la valeur nominale initiale. Le calcul de la juste valeur comprend un montant négatif de 68 millions \$ lié aux facilités de financement attribuées au Régime en date du 31 mars 2009.

Les billets à long terme à taux flottant attribués au Régime sont comptabilisés dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements (note 3 a)). La réduction de valeur découlant du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 6 b)).

La juste valeur des billets à long terme à taux flottant a été établie sur la base de l'information disponible en date du 31 mars 2009, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus des billets restructurés, ainsi que l'échéance et la liquidité des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime au 31 mars 2009. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base ferait diminuer de 44 millions \$ la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime. La juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime pourrait changer au cours des exercices ultérieurs en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

###### iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des produits financiers dérivés comme ceux qui sont présentés à la note 3 b)), dont l'objectif est de procurer des rendements positifs, indépendamment de la conjoncture du marché.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

##### i) Swaps

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

##### ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un moment futur convenu et à un prix prédéterminé en date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents eux-mêmes.

##### iii) Contrats à terme de gré à gré

Le contrat à terme de gré à gré est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date futurs convenus d'avance. Ce type de contrat est utilisé pour accroître les rendements ou dans le cadre de la gestion de l'exposition à des devises et à des taux d'intérêt.

##### iv) Options

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

##### v) Bons et droits de souscription

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

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

##### vi) Titres garantis par des créances

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenus fixes, les titres garantis par des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches à divers degrés de risque à versements d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.



## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>				
Contrats à terme normalisés	455 \$	– \$	636 \$	6 \$
Swaps sur rendement total	2 109	77	3 746	(30)
Swaps sur écarts	78	5	166	(2)
Bons de souscription	1	1	27	7
Options : Cotées – acquises	–	–	137	4
Cotées – souscrites	–	–	143	(5)
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	14 951	(126)	10 422	(133)
Swaps	–	–	605	(52)
Options : Hors cote – acquises	449	5	1 256	24
Hors cote – souscrites	113	(1)	666	(20)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	253	–	2 008	2
Contrats à terme normalisés	–	–	1 035	–
Swaps sur taux d'intérêt	2 852	(3)	3 987	12
Swaps sur rendement total	2 556	40	2 444	11
Swaptions	1 817	–	5 241	–
Options : Cotées – acquises	–	–	631	1
Cotées – souscrites	1 807	–	892	(2)
Hors cote – souscrites	1 088	–	–	–
<b>Dérivés sur titres de crédit : <sup>1</sup></b>				
Acquis	46	38	46	21
Vendus	1 183	(925)	980	(370)
<b>Total</b>	<b>29 758 \$</b>	<b>(889) \$</b>	<b>35 068 \$</b>	<b>(526) \$</b>

<sup>1</sup> Les dérivés sur titres de crédit comprennent les titres garantis par des créances et un swap sur défaillance. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés sur titres de crédit vendus, les obligations financières sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale se chiffre au montant nominal des dérivés sur titres de crédit vendus, présenté ci-dessus.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés se présente comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	351 \$	400 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 240)	(926)
<b>Total</b>	<b>(889) \$</b>	<b>(526) \$</b>

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

(en millions de dollars)	2009	2008
Moins d'un an	26 294 \$	25 111 \$
1 an à 5 ans	3 024	8 523
Plus de 5 ans	440	1 434
<b>Total</b>	<b>29 758 \$</b>	<b>35 068 \$</b>

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### C) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNPP) établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

Catégorie d'actif	2009			2008		
	Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme		Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme	
<b>Actions de marchés</b>						
<b>mondiaux développés</b>						
Actions canadiennes	6 391 \$	26,1 %	30,0 %	8 377 \$	29,6 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	672	2,7	5,0	1 280	4,5	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	756	3,1	5,0	1 329	4,7	5,0
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	<b>566</b>	<b>2,3</b>	<b>5,0</b>	<b>1 401</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
<b>Actions de marchés émergents</b>	<b>1 539</b>	<b>6,3</b>	<b>7,0</b>	<b>1 979</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>
<b>Placements privés</b>	<b>3 039</b>	<b>12,4</b>	<b>10,0</b>	<b>2 884</b>	<b>10,2</b>	<b>10,0</b>
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	53	0,2	2,0	386	1,4	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	1 526	6,2	5,0	1 632	5,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	3 084	12,6	8,0	3 521	12,4	8,0
<b>Actifs à rendement réel</b>						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	1 732	7,1	5,0	1 605	5,7	5,0
Placements immobiliers	3 374	13,8	10,0	2 925	10,3	10,0
Infrastructures	1 773	7,2	8,0	975	3,4	8,0
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>24 505 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>28 294 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de dette des placements immobiliers.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### D) PRÊTS DE TITRES

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2009, les titres prêtés ont une juste valeur estimative de 1 958 millions \$ (3 701 millions \$ en 2008) alors que les titres reçus en garantie ont une juste valeur estimative de 2 050 millions \$ (3 842 millions \$ en 2008).

##### E) GARANTIES EN TITRES

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 755 millions \$ au 31 mars 2009 (298 millions \$ en 2008) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 77 millions \$ (23 millions \$ en 2008) ont été reçus au titre de garantie de la part des autres contreparties. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie. Au 31 mars 2009, toutes les garanties déposées, données en nantissement et reçues étaient détenues par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ». Les modalités relatives aux garanties sont présentées à la note 4 b) i).

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque lié aux placements fait partie intégrante de la gestion stratégique d'Investissements PSP. Il s'agit d'un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche méthodiquement sur les risques liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus et de tirer un bénéfice soutenu de chaque activité de placement et de l'ensemble du portefeuille.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la déclaration de l'information relative au risque à tous les échelons de la société, assure également que les objectifs pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le Conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance des diverses questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la direction, ainsi que d'un vérificateur interne indépendant, qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

L'utilisation d'instruments financiers expose Investissements PSP à des risques de crédit et de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, y compris les risques de change et de taux d'intérêt. Ces risques sont gérés conformément aux dispositions du Manuel de gestion des risques de placement, qui est une partie intégrante du régime de contrôle des risques d'Investissements PSP. Le Manuel contient, en effet, la politique de gestion du risque lié aux placements, qui complète l'ÉPNPP (« le portefeuille cible »). Le portefeuille cible fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis. En outre, ces politiques ont pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, est un des moyens servant à atténuer l'incidence du risque de marché.

L'équipe de la gestion du risque est chargée de la supervision des divers aspects de la gestion du risque, y compris, mais sans s'y limiter, les fonctions de gestion du risque de placement. Elle assure une surveillance soutenue des risques et fait rapport régulièrement à la haute direction.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ

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

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un niveau de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de trois ans et sur une échelle de détention de douze mois. L'équipe de la gestion du risque doit instaurer et veiller à l'application d'une méthode de mesure de la VaR pour toutes les catégories d'actif et tous les facteurs de risque financier.

La VaR historique est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas compte précisément des pertes découlant d'événements marqués sur le marché. Le modèle de VaR historique suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Si la conjoncture du marché varie grandement de la conjoncture passée, les pertes potentielles en découlant pourraient varier également de celles qui avaient été estimées initialement. La VaR est l'estimation d'une valeur unique dans une répartition de pertes potentielles pouvant survenir, et non pas l'estimation du montant maximum d'une perte potentielle.

La gestion active du portefeuille a pour but de surpasser les indices de référence du portefeuille cible tout en maintenant le risque actif à moins de 400 points de base. La VaR relative, par conséquent, représente le montant maximum de la perte de l'ensemble des placements, compte tenu d'un niveau de certitude de 95 %, par rapport à l'indice de référence du portefeuille cible sur une période de douze mois.

Le tableau suivant présente le total de la VaR relative et l'effet de diversification au 31 mars. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui réagiront différemment dans diverses situations et aurait pour effet de réduire la VaR relative globale.

<b>Risque actif</b>		
(VaR relative - en millions de dollars)	2009	2008
Actions de marchés publics	571 \$	300 \$
Titres à revenu fixe de valeur nominale	-	7
Actifs à rendement réel	772	613
Titres à rendement absolu	841	148
Total de la VaR relative (sans diversification)	2 184	1 068
Effet de diversification	(1 203)	(429)
<b>Total de la VaR relative</b>	<b>981 \$</b>	<b>639 \$</b>

L'équipe de la gestion du risque assure la supervision du risque absolu du portefeuille cible sur une base trimestrielle afin de s'assurer qu'Investissements PSP ne subira pas de perte indue.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures de risque. Investissement PSP utilise donc également les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, l'on se réfère également à des périodes passées de stress pour évaluer comment un portefeuille actuel se comporterait en pareilles circonstances. Les méthodes de *stress testing* servent également à évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios sont utilisées en complément de la mesure de la VaR historique, dans le but de donner un meilleur aperçu sur l'ampleur de pertes potentielles. Pour ce faire, Investissements PSP utilise les méthodes de l'espérance de perte extrême et de l'analyse de la queue de la distribution. L'espérance de perte extrême se définit comme la prévision conditionnelle au-delà du niveau de la VaR, et elle est mesurée en calculant la moyenne de tous les éléments de données affichant une perte supérieure à la VaR mesurée à un niveau de confiance donné. En faisant passer le niveau de confiance de la mesure de la VaR de 95 % à 99 %, Investissements PSP peut évaluer l'ampleur de la perte potentielle qui serait dépassée une année sur 100 (plutôt qu'une année sur 20). Ainsi, il y a probabilité accrue de pertes plus substantielles, à un niveau de confiance de 99 %, dans des conditions de marché extrêmes. L'équipe de la gestion du risque présente un rapport trimestriel à la haute direction sur les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios réalisés.

##### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du marché du portefeuille d'Investissements PSP. Les placements en obligations et les prêts immobiliers sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée à l'échéance des placements, avant l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2009 Total	2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	927 \$	890 \$	173 \$	328 \$	2 318 \$	1 295 \$
Obligations des provinces et territoires	219	299	195	359	1 072	940
Obligations municipales	9	16	36	3	64	86
Obligations de sociétés	91	430	296	1 009	1 826	4 004
<b>Total des titres canadiens à revenu fixe</b>	<b>1 246 \$</b>	<b>1 635 \$</b>	<b>700 \$</b>	<b>1 699 \$</b>	<b>5 280 \$</b>	<b>6 325 \$</b>
<b>Total des obligations gouvernementales mondiales</b>	<b>7 \$</b>	<b>221 \$</b>	<b>178 \$</b>	<b>144 \$</b>	<b>550 \$</b>	<b>1 300 \$</b>
<b>Total des obligations mondiales indexées à l'inflation</b>	<b>- \$</b>	<b>13 \$</b>	<b>18 \$</b>	<b>111 \$</b>	<b>142 \$</b>	<b>150 \$</b>
<b>Prêts immobiliers <sup>1</sup></b>	<b>260 \$</b>	<b>264 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>21 \$</b>	<b>545 \$</b>	<b>366 \$</b>
<b>Total</b>	<b>1 513 \$</b>	<b>2 133 \$</b>	<b>896 \$</b>	<b>1 975 \$</b>	<b>6 517 \$</b>	<b>8 141 \$</b>

<sup>1</sup> Les prêts immobiliers sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers, présentés à la note 3 a).

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

###### i) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des titres de financement de capital d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les stratégies de titres à rendement absolu, présentées à la note 3, et les contrats sur produits dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR présenté à la note 4 a).

En outre, les montants à recevoir liés à des opérations en cours et la trésorerie et équivalents de trésorerie sont considérés comme étant par nature des postes à court terme, ce qui explique que leur exposition au risque de taux d'intérêt n'est pas jugée importante.

###### ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises auront une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire de contrats à terme de gré à gré sur devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir 50 % de ses placements libellés en devises excluant les actions de marchés émergents.

Les risques de change sous-jacents nets, après l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars canadiens)	2009		2008	
	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total
Dollar américain	3 353 \$	52,9 %	4 227 \$	52,8 %
Euro	1 498	23,6	1 666	20,8
Livre sterling	376	5,9	666	8,3
Yen	282	4,5	464	5,8
Dollar de Hong Kong	217	3,4	179	2,2
Nouveau dollar taïwanais	126	2,0	167	2,1
Won coréen	120	1,9	178	2,2
Dollar australien	120	1,9	136	1,7
Réal brésilien	47	0,7	313	3,9
Autres	202	3,2	16	0,2
<b>Total</b>	<b>6 341 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>8 012 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises de 5 154 millions \$ (3 435 millions \$ US, 472 millions €, 2 millions £ et 314 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposé au risque de crédit, c'est-à-dire qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés soit incapable d'honorer ses obligations financières.

Le risque de crédit couvre le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration. La supervision du risque de crédit suppose l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur auquel Investissements PSP est exposé. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences reconnues de notation du crédit. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit; les titres qui ne sont cotés que par une seule agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des caisses en gestion commune et des placements sur les marchés privés. Des tableaux de la concentration sont dressés par émetteur, zone géographique et secteur d'activité.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit d'Investissements PSP au 31 mars:

	2009	2008
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	<b>88,7 %</b>	86,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	-	0,3
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit <sup>1</sup>	<b>8,5</b>	0,4
Non coté par des agences de notation du crédit <sup>2</sup>	<b>2,8</b>	12,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %

<sup>1</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 au 31 mars 2009 qui ont été restructurés et convertis en billets à long terme à taux flottant le 21 janvier 2009. Dominion Bond Rating Service (DBRS) a accordé une cote « A » à ces billets (note 3 a) iii)).

<sup>2</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 qui n'ont pas été cotés par DBRS au 31 mars 2008.

La répartition du risque de concentration ne tient pas compte des placements en prêts en difficulté inclus dans des caisses en gestion commune, dont le montant s'élève à environ 2 milliards \$ au 31 mars 2009 (507 millions \$ en 2008). Ces placements sont exclus du tableau ci-dessus, car ils comprennent habituellement des titres d'emprunt d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

Au 31 mars 2009, Investissements PSP affiche également une exposition nette, en valeur nominale, de 1,4 milliard \$ à des titres garantis par des créances, dont 71 % de l'exposition, exprimée en dollars, a une cote de « première qualité », ainsi qu'une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2009, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit, compte non tenu des éléments exclus mentionnés ci-dessus, se chiffre à environ 11,0 milliards \$ (13,6 milliards \$ en 2008).

##### i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle à des opérations portant sur des contrats sur produits dérivés. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de transaction, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties, et peut mettre un terme à toute activité avec une contrepartie dont la cote de crédit passe en deçà de « A- » après la date de transaction. Investissements PSP a également recours à des techniques de limitation du crédit, tels que les accords généraux de compensation et les transferts de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit (« Credit Support Annexes » ou « CSA »), le cas échéant.



### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

###### i) Risque de contrepartie (suite)

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat sur produits dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation couvrant une vaste gamme de produits négociés hors cote et liant les parties en cause, qui sont alors tenues d'appliquer la compensation par liquidation de toute opération couverte par une entente, dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties ne respecte pas ses engagements ou que surviennent des événements prédéterminés.

En outre, l'outil de soutien au crédit de l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée dans l'éventualité du défaut de la contrepartie concernée et exige d'Investissements PSP qu'il fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. L'outil de soutien au crédit régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. La note 3 e) fournit de l'information sur les garanties déposées et reçues.

L'équipe de la gestion du risque assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle de la société dans le cadre de son suivi et sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu; les responsables de la gestion du risque évaluent et suivent la qualité de la solvabilité des contreparties courantes, et veillent à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

##### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les titres en trésorerie et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. L'équipe de la gestion du risque utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour couvrir les sorties de fonds prévues. En outre, la société dispose d'un plan d'urgence prévoyant des sources de liquidités de secours, et pourra déployer ce plan en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme, à concurrence de 3 milliards \$ et 1 milliard \$ respectivement. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de titres d'emprunt est présentée à la note 8.

La durée à l'échéance des produits dérivés inscrits à la valeur nominale, qui comprend les montants à payer y afférents, est présentée à la note 3 b). Tous les autres passifs financiers importants ont une durée à l'échéance n'excédant pas un an.

#### 5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 3 179 millions \$ (3 057 millions \$ en 2008) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la fonction publique. Ces fonds proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de retraite de pension de la fonction publique pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

##### A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (perte) de placement pour l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenu d'intérêts	339 \$	527 \$
Revenu de dividendes	297	269
Autres revenus	173	79
Revenu tiré du prêt de titres	5	7
Intérêts débiteurs (note 8)	(48)	(37)
Coûts de transaction	(26)	(16)
Frais de gestion externe des placements <sup>1</sup>	(38)	(45)
	702	784
(Pertès) gains réalisé(e)s, montant net <sup>2</sup>	(4 499)	1 138
Pertes non réalisées, montant net <sup>3</sup>	(3 087)	(2 065)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(6 884) \$</b>	<b>(143) \$</b>

<sup>1</sup> Ces montants ont été engagés relativement à des placements sur les marchés publics et ont été payés directement par Investissements PSP (note 1). Les montants engagés relativement aux placements sur les marchés privés sont présentés à la note 3 a) ii).

<sup>2</sup> Comprend des pertes de change de 439 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (425 millions \$ en 2008).

<sup>3</sup> Comprend des gains non réalisés de 133 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009; ces gains découlent de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures, et ont été calculés au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses dont certaines ne peuvent s'appuyer sur les prix de transactions courantes sur les marchés.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (suite)

##### B) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu (perte) de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de la finalité économique des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après l'attribution aux catégories d'actif pertinentes des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	(2 610) \$	172 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(326)	(341)
Actions EAEO à grande capitalisation	(430)	(174)
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	<b>(357)</b>	<b>(461)</b>
<b>Actions de marchés émergents</b>	<b>(715)</b>	<b>124</b>
<b>Placements privés</b>	<b>(1 153)</b>	<b>190</b>
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	41
Obligations gouvernementales mondiales	347	121
Titres canadiens à revenu fixe	142	214
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	119	57
Placements immobiliers	(566)	547
Infrastructures	81	19
<b>Titres à rendement absolu <sup>1</sup></b>	<b>(1 441)</b>	<b>(652)</b>
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(6 884) \$</b>	<b>(143) \$</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de dette des placements immobiliers.

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 7. CHARGES

##### A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2009	2008
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, financées par des avances du compte de régime de pension de la fonction publique, qui sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime, sont payées par Investissements PSP.

##### B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime pour l'exercice terminé le 31 mars comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Salaires et avantages sociaux	35 055 \$	25 107 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	7 255	14 889
Fournitures et matériel de bureau	6 374	4 997
Autres charges d'exploitation	5 797	4 549
Amortissement des immobilisations corporelles	3 381	2 315
Frais d'occupation	2 624	1 832
Droits de garde	910	1 482
Rémunération des administrateurs	661	553
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	278	117
Frais de communication	68	118
<b>Total</b>	<b>62 403 \$</b>	<b>55 959 \$</b>

## Compte du régime de pension de la fonction publique

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a en circulation 1 579 millions \$ (1 551 millions \$ en 2008) de billets à ordre à court terme venant à échéance de 28 à 364 jours suivant l'émission, dont 1 145 millions \$ (1 127 millions \$ en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la fonction publique et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif à court terme lié à des placements. Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc. a en circulation 1 milliard \$ (zéro en 2008) de billets à moyen terme, dont 725 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la fonction publique. Ces billets à moyen terme portent intérêt à 4,57 % par année et viendront à échéance le 9 décembre 2013; 600 millions \$ de ces billets à moyen terme ont été émis le 9 décembre 2008, et le solde de 400 millions \$, le 24 février 2009. Ces billets à moyen terme sont compris dans le passif à long terme lié à des placements présenté à la note 3 a). Au 31 mars 2009, la juste valeur, y compris les intérêts courus, de ces billets à moyen terme est de 1 054 millions \$ (zéro en 2008), dont 764 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la fonction publique. Le montant maximum autorisé par le Conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a).

Les intérêts débiteurs pour l'exercice terminé le 31 mars s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Billets à ordre à court terme	41 \$	37 \$
Billets à moyen terme	7	-
<b>Total</b>	<b>48 \$</b>	<b>37 \$</b>

#### 9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, présentés à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque indu de perte, en ce qui a trait au financement, aux politiques et exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements présentée à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au moindre coût en capital. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc., et ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de recueillir des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité. De plus, au 31 mars 2009, Investissements PSP bénéficie d'une marge de crédit à l'exploitation de 10 millions \$. Au 31 mars 2009, aucun montant n'a été prélevé sur cette marge de crédit.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et de financement de capital. Investissements PSP n'est soumis à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs et à certains de ses dirigeants qui sont appelés à siéger au Conseil ou à une structure équivalente d'une entité dans laquelle Investissements PSP a effectué un placement d'importance. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la Loi, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

Dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP et ses filiales ont garanti des lettres de créance. Les bénéficiaires de ces lettres de créance peuvent effectuer des retraits à hauteur du montant non honoré des obligations contractuelles, selon les dispositions des ententes s'y rapportant. Au 31 mars 2009, l'exposition maximum du régime s'établit à 11 millions \$ (9 millions \$ en 2008).

Au 31 mars 2009, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 292 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et billets à moyen terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

#### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2009, les engagements en cours se chiffrent à 5 494 millions \$ pour le compte de régime (soit 3 356 millions \$ en placements privés, 1 301 millions \$ en placements immobiliers, 419 millions \$ en placements dans des marchés publics et 418 millions \$ en placements en infrastructures).

### RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Défense nationale

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension des Forces canadiennes ») au 31 mars 2009 et les états de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2009 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada,

*Deloitte & Touche s.r.l.*<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis n° 18527  
Montréal, Canada  
Le 11 mai 2009

*Sheila Fraser*

Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 11 mai 2009

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3 a))	7 684 \$	8 477 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	148	469
Autres actifs	7	4
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>7 839 \$</b>	<b>8 950 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3 a))	1 074 \$	1 113 \$
Créditeurs et charges à payer	9	6
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	6	12
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>1 089 \$</b>	<b>1 131 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>6 750 \$</b>	<b>7 819 \$</b>
Bénéfice net d'exploitation cumulé et résultat étendu	96 \$	2 018 \$
Transferts de fonds cumulés	6 654	5 801
<b>ACTIF NET</b>	<b>6 750 \$</b>	<b>7 819 \$</b>

#### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du Conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du Conseil d'administration



Keith Martell  
Président du comité de vérification et des conflits



## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### ÉTAT DE LA PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>PERTE DE PLACEMENT (note 6)</b>	<b>(1 905) \$</b>	(40) \$
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)</b>	<b>17 \$</b>	15 \$
<b>PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU</b>	<b>(1 922) \$</b>	(55) \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

### ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)</b>	<b>7 819 \$</b>	7 033 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers	–	(1)
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (retraité)</b>	<b>7 819 \$</b>	7 032 \$
Transferts de fonds (note 5)	853	842
Perte nette d'exploitation et résultat étendu	(1 922)	(55)
(Diminution) augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	(1 069)	787
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>6 750 \$</b>	7 819 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés financiers les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. À la fin du mois de mars 2007, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite des Forces canadiennes a été constituée en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite des Forces canadiennes à Investissements PSP – compte du régime de pension des Forces canadiennes, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*.

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

##### PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite des Forces canadiennes, relativement aux services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension des Forces canadiennes. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et aux exigences de la Loi. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toute fluctuation de la juste valeur a été comptabilisée dans le revenu de placement, comme gains ou pertes nets non réalisés de l'exercice au cours duquel la fluctuation a eu lieu (note 6 a)).

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

##### ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les rendements substantiels sont transférés) et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours et taux du marché sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur lorsqu'il y a marché actif (par exemple, une bourse reconnue), car ils constituent la meilleure indication de la juste valeur d'un placement. Lorsqu'un cours ou un taux coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation, selon les données disponibles à la date du bilan. Les données de marché observables sont appliquées aux modèles d'évaluation si elles sont disponibles.

Les techniques d'évaluation sont, en règle générale, appliquées aux placements privés, immobiliers et aux placements en infrastructures, ainsi qu'aux placements en produits dérivés négociés sur le marché hors cote. Le choix du modèle d'évaluation et des hypothèses sous-jacentes élaborées au sujet de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit ont également un effet sur les valeurs obtenues.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en trésorerie et équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur, et se composent essentiellement d'encaisse, de billets à taux flottant, de dépôts à terme et de titres gouvernementaux à court terme.
- b) Le cours du marché des actions de sociétés ouvertes, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, est utilisé pour déterminer la juste valeur de ces placements.

Les valeurs des parts obtenues de chacun des administrateurs des fonds, qui reflètent les cours cotés du marché sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- c) Les placements privés et placements en infrastructures sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement par Investissements PSP est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, la valeur actualisée des flux de trésorerie, le prix de placements récents et de titres cotés comparables. Les techniques d'évaluation comprennent des hypothèses, y compris le taux d'actualisation et la durée prévue des flux de trésorerie. Les méthodes d'évaluation ont été mises au point suivant les lignes directrices contenues dans les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

##### ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

d) La juste valeur des placements en biens immobiliers détenus directement par Investissements PSP est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telle que la méthode fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. Les techniques d'évaluation comprennent diverses hypothèses, y compris le taux de capitalisation et la projection des flux de trésorerie futurs et (ou) du bénéfice net d'exploitation. Les hypothèses sont soutenues par des données du marché. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers. Ces évaluations sont dressées conformément aux normes d'évaluation professionnelles, telles les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La juste valeur des prêts immobiliers est estimée au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, calculée selon les taux d'intérêt offerts pour des prêts semblables à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La direction peut avoir recours aux services d'un évaluateur indépendant pour déterminer la juste valeur des prêts immobiliers.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur, ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.

f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle de fixer des prix qui soient en adéquation avec les opérations observées sur les marchés. Dans le cas de nombreux modèles de fixation du prix, il n'y a pas de subjectivité notable en jeu, car les méthodes employées ne font pas appel au jugement et les données sur les prix sont tirées des marchés actifs cotés. En outre, les modèles de fixation du prix utilisés sont largement acceptés et utilisés par les autres participants des marchés.

La juste valeur des instruments dérivés de crédit, y compris les swaps sur défaillance de crédit et les titres garantis par des créances synthétiques, est également déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Certaines hypothèses sont formulées en ce qui touche à la probabilité de défaut des titres sous-jacents, au taux de recouvrement et à son incidence concordante sur les distributions en espèces. L'instrument est ensuite évalué en calculant l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen du facteur approprié d'actualisation.

##### ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

La juste valeur du financement de capital à court terme d'Investissements PSP comprend le coût et les intérêts courus, dont le montant équivaut approximativement à la juste valeur, tandis que la juste valeur du financement de capital à long terme est déterminée selon les cours du marché.

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### COÛTS DE TRANSACTION

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

#### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts attribuables directement à la gestion externe de fonds pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion associés aux catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont payés, suivant ce qui est déterminé par le gestionnaire de fonds, soit directement sur le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore ils sont déduits des distributions reçues sur les placements correspondants (note 3 a) ii)). Ces frais sont imputés au revenu de placement. Des frais de gestion des placements sont également engagés relativement à certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont payés directement par Investissements PSP et imputés au revenu de placement (note 6).

#### CONSTATATION DES PRODUITS

Le revenu (perte) de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenue par le compte du régime de pension des Forces canadiennes (« le Régime »).

Le revenu de placement se compose des dividendes, des intérêts créditeurs courus, des gains et pertes réalisés à la cession des placements, et des gains et pertes non réalisés qui reflètent la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Le revenu de placement tiré des placements sur les marchés privés comprend également les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite, des placements directs et des coinvestissements.

#### CONVERSION DE DEVISES

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

#### TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la caisse de retraite des Forces canadiennes sont inscrits dans son compte de régime.

#### IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

# Compte du régime de pension des Forces canadiennes

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements privés, immobiliers et des placements en infrastructures, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que les informations par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### 2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

#### NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, Investissements PSP a adopté le chapitre 1535 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », ainsi que les chapitres 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863, « Instruments financiers – présentation ».

Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant le capital précise que des informations doivent être fournies sur i) les objectifs, politiques et processus de gestion du capital d'une entité, ii) les données quantitatives sur ce que l'entité considère comme du capital, iii) la conformité ou non-conformité de l'entité à toute exigence en matière de capital, et iv) les répercussions de la non-conformité, le cas échéant. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP, à l'exception de l'ajout d'informations à la note 9.

Les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation » remplacent le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplacent et accroissent les informations à fournir au sujet de l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. L'adoption de cette norme est présentée à la note 4.

En outre, en janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) de l'ICCA a émis l'abrégié CPN-173 intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », selon lequel la juste valeur des instruments financiers (y compris les instruments financiers dérivés) doit tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en ce qui touche aux actifs, et du risque de crédit d'Investissements PSP pour ce qui est des passifs. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

#### NORMES COMPTABLES FUTURES

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé le passage des PCGR du Canada s'appliquant aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes aux Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Investissements PSP devra dresser ses états financiers intermédiaires et annuels selon les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011, et présenter à des fins de comparaison des chiffres dressés selon les IFRS.

Investissements PSP procède actuellement à l'évaluation de l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements sur les catégories d'actif auxquelles ils appartiennent, se présente de la manière suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	1 271 \$	1 540 \$	1 530 \$	1 422 \$
Actions américaines à grande capitalisation	143	197	371	419
Actions EAEO à grande capitalisation	232	369	400	425
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	148	199	277	326
<b>Actions de marchés émergents</b>	292	368	369	324
<b>Placements privés</b>	849	995	812	784
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	615	665	738	738
Obligations gouvernementales mondiales	152	134	360	361
Titres canadiens à revenu fixe	1 456	1 463	1 751	1 839
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	39	39	42	39
Placements immobiliers	1 421	1 284	1 153	934
Infrastructures	542	467	276	271
<b>Titres à rendement absolu</b>	524	548	398	406
<b>PLACEMENTS</b>	<b>7 684 \$</b>	<b>8 268 \$</b>	<b>8 477 \$</b>	<b>8 288 \$</b>
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	51 \$	53 \$	358 \$	357 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	97	13	111	17
<b>Total de l'actif lié à des placements</b>	<b>148 \$</b>	<b>66 \$</b>	<b>469 \$</b>	<b>374 \$</b>
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(101) \$	(101) \$	(398) \$	(398) \$
Titres vendus à découvert	(105)	(122)	(146)	(150)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(342)	(19)	(257)	(10)
Financement de capital (note 8)				
À court terme	(316)	(316)	(312)	(312)
À long terme	(210)	(205)	-	-
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(1 074) \$</b>	<b>(763) \$</b>	<b>(1 113) \$</b>	<b>(870) \$</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>6 758 \$</b>	<b>7 571 \$</b>	<b>7 833 \$</b>	<b>7 792 \$</b>

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### i) Actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents

Les actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents (collectivement les « actions de marchés publics ») regroupent les titres suivants : actions ordinaires, certificats américains d'actions étrangères, certificats internationaux d'actions étrangères, billets participants, actions privilégiées, parts de fiducies de revenu, fonds négociés en bourse, et titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en bourse.

###### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures

L'actif au titre des placements privés comprend les placements directs et les portefeuilles de fonds investissant dans des titres de participation ou d'autres placements affichant les risques et caractéristiques des actions; on y retrouve les placements en sociétés fermées, les prêts de type mezzanine et les prêts en difficulté. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements privés relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est de zéro (zéro en 2008).

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les biens immobiliers, les prêts à des tiers et les investissements dans des fonds détenus directement dans le secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de dette). Le portefeuille d'actions regroupe les placements suivants : propriété directe de biens productifs de revenu dans les secteurs des bureaux, du détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que fonds privés et titres de sociétés ouvertes investissant en actifs immobiliers. Le portefeuille de dette se compose de prêts à des tiers, tels des prêts de premier rang et de rang inférieur, prêts à la construction, prêts-relais, prêts participatifs, prêts mezzanine et d'autres placements structurés, prévoyant que des tranches importantes de la valeur sont attribuées aux actifs immobiliers sous-jacents. Les placements immobiliers sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé dans le portefeuille de placements, déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 750 millions \$ (600 millions \$ en 2008).

Les placements en infrastructures regroupent les placements directs et portefeuilles de fonds investissant en actions et en titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées, engagées essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, réglementées, du transport, des télécommunications ou infrastructures sociales. Les placements en infrastructures sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 100 millions \$ (70 millions \$ en 2008).



### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures (suite)

La juste valeur de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures est déterminée au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses qui ne peuvent être entièrement appuyées par les prix des opérations courantes sur les marchés. La variation de certains éléments clés de ces modèles d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des placements en date du 31 mars 2009. Par exemple, une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation entraînerait une baisse de 47 millions \$ de la juste valeur de ces placements; à l'opposé, une baisse de 50 points de base du taux d'actualisation aurait pour effet d'augmenter de 77 millions \$ la juste valeur de ces placements.

Les catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont collectivement appelées les « placements sur les marchés privés ». La juste valeur de la majorité de ces placements est revue au moins une fois par année, et tout ajustement en découlant est comptabilisé comme gains ou pertes non réalisés dans le revenu de placement. La juste valeur des placements sur les marchés privés dans des fonds est déterminée à partir des états financiers annuels vérifiés reçus de gestionnaires externes de placement.

Tel qu'il est mentionné à la note 1, des frais de gestion des placements sont engagés relativement aux placements sur les marchés privés et ces frais varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Des frais de gestion des placements de 39 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (24 millions \$ en 2008) ont été imputés au revenu de placement.

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation

Les titres à revenu fixe de valeur nominale comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les obligations. La trésorerie et les équivalents de trésorerie regroupent les instruments suivants dont l'échéance ne dépasse pas une année : dépôts à vue, bons du Trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, dépôts à terme et certificats de placement garantis. Les billets à taux flottant sont considérés comme trésorerie et équivalents de trésorerie si le taux d'intérêt est recalculé plus d'une fois par année. Les obligations comprennent les obligations du gouvernement du Canada, les obligations émises par les provinces et territoires du Canada, les obligations municipales et de sociétés au Canada, ainsi que les obligations émises par des états étrangers souverains.

Investissements PSP a détenu du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007.

Par suite de la rupture de liquidité survenue, Investissements PSP a pris part au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi, le 16 août 2007, un accord de moratoire a été conclu entre plusieurs investisseurs et institutions financières d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Par la suite, le Comité pancanadien des investisseurs dans les PCAA structurés émis par des tiers (« le comité d'investisseurs »), composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, a été créé afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration pendant la période de moratoire.

Dans le cadre du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les catégories d'actif suivantes ont été regroupées dans trois véhicules distincts : 1) tranches de structures supraprioritaires adossées (SSA) de titres garantis par des créances et d'autres actifs (collectivement les « actifs SSA et hybrides »); 2) les actifs traditionnels, qui comprennent des actifs titrisés (tels que les créances sur cartes de crédit et les prêts automobiles); et 3) les actifs non admissibles, soit les actifs dont la qualité de crédit est incertaine en raison de leur exposition au marché des hypothèques à risque aux États-Unis ou autrement. Les investisseurs en PCAA ont reçu des billets à long terme à taux flottant (de chacun des véhicules d'investissement mentionnés ci-dessus), dont les échéances seront fondées sur celles des actifs sous-jacents.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides ont été divisés entre deux véhicules d'actifs cadres distincts (VAC). Dans le premier, appelé « VAC1 », les investisseurs ont opté pour l'engagement de leur quote-part de la facilité de financement de marge associée à leurs actifs sous-jacents. Dans le deuxième, appelé « VAC2 », les investisseurs ont la possibilité d'engager une partie moindre, ou aucune partie, de leur quote-part de la facilité de financement de marge, auquel cas certains investisseurs, banques étrangères et banques canadiennes, devront assurer le financement de la part restante. Investissements PSP a participé au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides ont été de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B, catégorie C, actifs traditionnels et actifs non admissibles) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé « VAC3 », regroupe des séries garanties uniquement par des billets classés comme actifs traditionnels et actifs non admissibles. De plus, les facilités de financement de marge prévues dans les VAC1 et VAC2 sont fournies par des prêteurs tiers, banques canadiennes, fournisseurs d'actifs, détenteurs de billets et les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada. Ces facilités sont conçues pour réduire le risque que les nouveaux véhicules créés ne puissent couvrir des appels de marge éventuels. Les principales parties à la restructuration ont également convenu de soutenir la transaction en prévoyant un moratoire qui empêche l'appel de garanties pendant une période de 18 mois suivant l'implantation et la clôture de la restructuration.

En date du 21 janvier 2009, le comité d'investisseurs a mis en œuvre et achevé la transaction de restructuration du PCAA. Conformément aux modalités de la restructuration, les détenteurs de PCAA ont échangé leurs placements contre des billets à long terme à taux flottant. En date du 21 janvier 2009, Investissements PSP détenait du PCAA d'une valeur nominale de 1 962 millions \$, dont 393 millions \$ ont été attribués au Régime. Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des billets à long terme à taux flottant reçus dans le cadre de l'échange.

Selon les modalités du plan de restructuration, Investissements PSP a reçu 878 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 590 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 101 millions \$ de billets B du VAC1, 48 millions \$ de billets C du VAC1, 28 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 89 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 114 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 114 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les montants suivants ont été attribués au Régime : 176 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 118 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 21 millions \$ de billets B du VAC1, 10 millions \$ de billets C du VAC1, 6 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 18 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 22 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 22 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. En outre, Capital PSP Inc., une filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Les billets du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base (compte non tenu de la facilité de financement et des frais d'administration) et ont une échéance moyenne de huit ans. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3, et d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 reflètent le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives (dont l'échéance estimée est de huit ans). Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de huit ans et un taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets des catégories A-1 et A-2 ont une cote A et les billets des catégories B et C sont évalués selon une cote BB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ils ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3 sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de huit ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflètent d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets reflètent d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents. Le coût implicite des facilités de financements, d'environ 120 points de base, réduit le rendement attendu des billets à long terme à taux flottant.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA attribuée au Régime, préalablement à la conversion en billets à long terme à taux flottant effectuée le 21 janvier 2009, équivaut à environ 194 millions \$ (306 millions \$ au 31 mars 2008).

Le 31 mars 2009, Investissements PSP a calculé la juste valeur de ses nouveaux billets à long terme à taux flottant. Dans le cadre de ce processus, Investissements PSP a passé en revue les hypothèses qu'utilise son modèle d'évaluation, prenant en compte les renseignements nouveaux disponibles ainsi que l'évolution de la conjoncture sur le marché du crédit. Au 31 mars 2009, la juste valeur des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'élevait à 207 millions \$ et la réduction de valeur cumulée découlant du PCAA ainsi que des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'établissait à 186 millions \$, soit 47 % de la valeur nominale initiale. Le calcul de la juste valeur comprend un montant négatif de 19 millions \$ lié aux facilités de financement attribuées au Régime en date du 31 mars 2009.

Les billets à long terme à taux flottant attribués au Régime sont comptabilisés dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements (note 3 a)). La réduction de valeur découlant du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 6 b).

La juste valeur des billets à long terme à taux flottant a été établie sur la base de l'information disponible en date du 31 mars 2009, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus des billets restructurés, ainsi que l'échéance et la liquidité des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime au 31 mars 2009. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base ferait diminuer de 12 millions \$ la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime. La juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime pourrait changer au cours des exercices ultérieurs en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

###### iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des produits financiers dérivés comme ceux qui sont présentés à la note 3 b), dont l'objectif est de procurer des rendements positifs, indépendamment de la conjoncture du marché.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

##### i) Swaps

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

##### ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un moment futur convenu et à un prix prédéterminé en date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents eux-mêmes.

##### iii) Contrats à terme de gré à gré

Le contrat à terme de gré à gré est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date futurs convenus d'avance. Ce type de contrat est utilisé pour accroître les rendements ou dans le cadre de la gestion de l'exposition à des devises et à des taux d'intérêt.

##### iv) Options

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

##### v) Bons et droits de souscription

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

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

##### vi) Titres garantis par des créances

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenus fixes, les titres garantis par des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches à divers degrés de risque à versements d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>				
Contrats à terme normalisés	126 \$	– \$	176 \$	1 \$
Swaps sur rendement total	582	21	1 037	(8)
Swaps sur écarts	21	1	46	(1)
Bons de souscription	–	–	8	2
Options : Cotées – acquises	–	–	38	2
Cotées – souscrites	–	–	40	(1)
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	4 123	(33)	2 885	(37)
Swaps	–	–	167	(14)
Options : Hors cote – acquises	124	1	348	6
Hors cote – souscrites	31	(1)	184	(5)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	70	–	556	–
Contrats à terme normalisés	–	–	287	–
Swaps sur taux d'intérêt	786	(1)	1 104	3
Swaps sur rendement total	705	11	677	3
Swaptions	501	–	1 451	–
Options : Cotées – acquises	–	–	174	–
Cotées – souscrites	499	–	247	(1)
Hors cote – souscrites	300	–	–	–
<b>Dérivés sur titres de crédit : <sup>1</sup></b>				
Acquis	13	10	12	6
Vendus	326	(254)	272	(102)
<b>Total</b>	<b>8 207 \$</b>	<b>(245) \$</b>	<b>9 709 \$</b>	<b>(146) \$</b>

<sup>1</sup> Les dérivés sur titres de crédit comprennent les titres garantis par des créances et un swap sur défaillance. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés sur titres de crédit vendus, les obligations financières sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale se chiffre au montant nominal des dérivés sur titres de crédit vendus, présenté ci-dessus.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés se présente comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	97 \$	111 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(342)	(257)
<b>Total</b>	<b>(245) \$</b>	<b>(146) \$</b>

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

(en millions de dollars)	2009	2008
Moins d'un an	7 251 \$	6 952 \$
1 an à 5 ans	834	2 360
Plus de 5 ans	122	397
<b>Total</b>	<b>8 207 \$</b>	<b>9 709 \$</b>

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### C) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNPP) établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009			2008		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme		Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme	
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>						
Actions canadiennes	1 763 \$	26,1 %	30,0 %	2 319 \$	29,6 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	185	2,7	5,0	354	4,5	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	208	3,1	5,0	368	4,7	5,0
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	156	2,3	5,0	388	5,0	5,0
<b>Actions de marchés émergents</b>	424	6,3	7,0	548	7,0	7,0
<b>Placements privés</b>	838	12,4	10,0	798	10,2	10,0
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	15	0,2	2,0	107	1,4	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	421	6,2	5,0	452	5,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	850	12,6	8,0	975	12,4	8,0
<b>Actifs à rendement réel</b>						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	478	7,1	5,0	444	5,7	5,0
Placements immobiliers	930	13,8	10,0	810	10,3	10,0
Infrastructures	490	7,2	8,0	270	3,4	8,0
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>6 758 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>7 833 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de dette des placements immobiliers.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### D) PRÊTS DE TITRES

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2009, les titres prêtés ont une juste valeur estimative de 540 millions \$ (1 024 millions \$ en 2008) alors que les titres reçus en garantie ont une juste valeur estimative de 565 millions \$ (1 064 millions \$ en 2008).

##### E) GARANTIES EN TITRES

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 208 millions \$ au 31 mars 2009 (83 millions \$ en 2008) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 21 millions \$ (6 millions \$ en 2008) ont été reçus au titre de garantie de la part des autres contreparties. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie. Au 31 mars 2009, toutes les garanties déposées, données en nantissement et reçues étaient détenues par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ». Les modalités relatives aux garanties sont présentées à la note 4 b) i).

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque lié aux placements fait partie intégrante de la gestion stratégique d'Investissements PSP. Il s'agit d'un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche méthodiquement sur les risques liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus et de tirer un bénéfice soutenu de chaque activité de placement et de l'ensemble du portefeuille.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la déclaration de l'information relative au risque à tous les échelons de la société, assure également que les objectifs pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le Conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance des diverses questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la direction, ainsi que d'un vérificateur interne indépendant, qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

L'utilisation d'instruments financiers expose Investissements PSP à des risques de crédit et de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, y compris les risques de change et de taux d'intérêt. Ces risques sont gérés conformément aux dispositions du Manuel de gestion des risques de placement, qui est une partie intégrante du régime de contrôle des risques d'Investissements PSP. Le Manuel contient, en effet, la politique de gestion du risque lié aux placements, qui complète l'ÉPNPP (« le portefeuille cible »). Le portefeuille cible fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis. En outre, ces politiques ont pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, est un des moyens servant à atténuer l'incidence du risque de marché.

L'équipe de la gestion du risque est chargée de la supervision des divers aspects de la gestion du risque, y compris, mais sans s'y limiter, les fonctions de gestion du risque de placement. Elle assure une surveillance soutenue des risques et fait rapport régulièrement à la haute direction.



## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ

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

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un niveau de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de trois ans et sur une échelle de détention de douze mois. L'équipe de la gestion du risque doit instaurer et veiller à l'application d'une méthode de mesure de la VaR pour toutes les catégories d'actif et tous les facteurs de risque financier.

La VaR historique est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas compte précisément des pertes découlant d'événements marqués sur le marché. Le modèle de VaR historique suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Si la conjoncture du marché varie grandement de la conjoncture passée, les pertes potentielles en découlant pourraient varier également de celles qui avaient été estimées initialement. La VaR est l'estimation d'une valeur unique dans une répartition de pertes potentielles pouvant survenir, et non pas l'estimation du montant maximum d'une perte potentielle.

La gestion active du portefeuille a pour but de surpasser les indices de référence du portefeuille cible tout en maintenant le risque actif à moins de 400 points de base. La VaR relative, par conséquent, représente le montant maximum de la perte de l'ensemble des placements, compte tenu d'un niveau de certitude de 95 %, par rapport à l'indice de référence du portefeuille cible sur une période de douze mois.

Le tableau suivant présente le total de la VaR relative et l'effet de diversification au 31 mars. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui réagiront différemment dans diverses situations et aurait pour effet de réduire la VaR relative globale.

<b>Risque actif</b>		
[VaR relative - en millions de dollars]	2009	2008
Actions de marchés publics	158 \$	83 \$
Titres à revenu fixe de valeur nominale	-	2
Actifs à rendement réel	213	169
Titres à rendement absolu	232	41
Total de la VaR relative (sans diversification)	603	295
Effet de diversification	(332)	(119)
<b>Total de la VaR relative</b>	<b>271 \$</b>	<b>176 \$</b>

L'équipe de la gestion du risque assure la supervision du risque absolu du portefeuille cible sur une base trimestrielle afin de s'assurer qu'Investissements PSP ne subira pas de perte indue.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures de risque. Investissement PSP utilise donc également les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, l'on se réfère également à des périodes passées de stress pour évaluer comment un portefeuille actuel se comporterait en pareilles circonstances. Les méthodes de *stress testing* servent également à évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios sont utilisées en complément de la mesure de la VaR historique, dans le but de donner un meilleur aperçu sur l'ampleur de pertes potentielles. Pour ce faire, Investissements PSP utilise les méthodes de l'espérance de perte extrême et de l'analyse de la queue de la distribution. L'espérance de perte extrême se définit comme la prévision conditionnelle au-delà du niveau de la VaR, et elle est mesurée en calculant la moyenne de tous les éléments de données affichant une perte supérieure à la VaR mesurée à un niveau de confiance donné. En faisant passer le niveau de confiance de la mesure de la VaR de 95 % à 99 %, Investissements PSP peut évaluer l'ampleur de la perte potentielle qui serait dépassée une année sur 100 (plutôt qu'une année sur 20). Ainsi, il y a probabilité accrue de pertes plus substantielles, à un niveau de confiance de 99 %, dans des conditions de marché extrêmes. L'équipe de la gestion du risque présente un rapport trimestriel à la haute direction sur les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios réalisés.

##### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du marché du portefeuille d'Investissements PSP. Les placements en obligations et les prêts immobiliers sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée à l'échéance des placements, avant l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2009 Total	2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	255 \$	246 \$	48 \$	91 \$	640 \$	358 \$
Obligations des provinces et territoires	60	82	54	99	295	260
Obligations municipales	2	4	10	1	17	24
Obligations de sociétés	25	119	82	278	504	1 109
<b>Total des titres canadiens à revenu fixe</b>	<b>342 \$</b>	<b>451 \$</b>	<b>194 \$</b>	<b>469 \$</b>	<b>1 456 \$</b>	<b>1 751 \$</b>
<b>Total des obligations gouvernementales mondiales</b>	<b>2 \$</b>	<b>61 \$</b>	<b>49 \$</b>	<b>40 \$</b>	<b>152 \$</b>	<b>360 \$</b>
<b>Total des obligations mondiales indexées à l'inflation</b>	<b>- \$</b>	<b>4 \$</b>	<b>5 \$</b>	<b>30 \$</b>	<b>39 \$</b>	<b>42 \$</b>
<b>Prêts immobiliers <sup>1</sup></b>	<b>72 \$</b>	<b>73 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>6 \$</b>	<b>151 \$</b>	<b>101 \$</b>
<b>Total</b>	<b>416 \$</b>	<b>589 \$</b>	<b>248 \$</b>	<b>545 \$</b>	<b>1 798 \$</b>	<b>2 254 \$</b>

<sup>1</sup> Les prêts immobiliers sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers, présentés à la note 3 a).

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

###### i) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des titres de financement de capital d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les stratégies de titres à rendement absolu, présentées à la note 3, et les contrats sur produits dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR présenté à la note 4 a).

En outre, les montants à recevoir liés à des opérations en cours et la trésorerie et équivalents de trésorerie sont considérés comme étant par nature des postes à court terme, ce qui explique que leur exposition au risque de taux d'intérêt n'est pas jugée importante.

###### ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises auront une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire de contrats à terme de gré à gré sur devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir 50 % de ses placements libellés en devises excluant les actions de marchés émergents.

Les risques de change sous-jacents nets, après l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars canadiens)	2009		2008	
	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total
Dollar américain	924 \$	52,9 %	1 170 \$	52,8 %
Euro	413	23,6	461	20,8
Livre sterling	104	5,9	184	8,3
Yen	78	4,5	129	5,8
Dollar de Hong Kong	60	3,4	49	2,2
Nouveau dollar taiwanais	35	2,0	47	2,1
Won coréen	33	1,9	49	2,2
Dollar australien	33	1,9	38	1,7
Réal brésilien	13	0,7	87	3,9
Autres	56	3,2	4	0,2
<b>Total</b>	<b>1 749 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 218 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises de 1 421 millions \$ (947 millions \$ US, 130 millions € et 87 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposé au risque de crédit, c'est-à-dire qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés soit incapable d'honorer ses obligations financières.

Le risque de crédit couvre le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration. La supervision du risque de crédit suppose l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur auquel Investissements PSP est exposé. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences reconnues de notation du crédit. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit; les titres qui ne sont cotés que par une seule agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des caisses en gestion commune et des placements sur les marchés privés. Des tableaux de la concentration sont dressés par émetteur, zone géographique et secteur d'activité.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit d'Investissements PSP au 31 mars :

	2009	2008
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	88,7 %	86,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	-	0,3
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit <sup>1</sup>	8,5	0,4
Non coté par des agences de notation du crédit <sup>2</sup>	2,8	12,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 au 31 mars 2009 qui ont été restructurés et convertis en billets à long terme à taux flottant le 21 janvier 2009. Dominion Bond Rating Service (DBRS) a accordé une cote « A » à ces billets (note 3 a) iii)).

<sup>2</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 qui n'ont pas été cotés par DBRS au 31 mars 2008.

La répartition du risque de concentration ne tient pas compte des placements en prêts en difficulté inclus dans des caisses en gestion commune, dont le montant s'élève à environ 2 milliards \$ au 31 mars 2009 (507 millions \$ en 2008). Ces placements sont exclus du tableau ci-dessus, car ils comprennent habituellement des titres d'emprunt d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

Au 31 mars 2009, Investissements PSP affiche également une exposition nette, en valeur nominale, de 1,4 milliard \$ à des titres garantis par des créances, dont 71 % de l'exposition, exprimée en dollars, a une cote de « première qualité », ainsi qu'une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2009, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit, compte non tenu des éléments exclus mentionnés ci-dessus, se chiffre à environ 11,0 milliards \$ (13,6 milliards \$ en 2008).

##### i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle à des opérations portant sur des contrats sur produits dérivés. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de transaction, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties, et peut mettre un terme à toute activité avec une contrepartie dont la cote de crédit passe en deçà de « A- » après la date de transaction. Investissements PSP a également recours à des techniques de limitation du crédit, tels que les accords généraux de compensation et les transferts de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit (« Credit Support Annexes » ou « CSA »), le cas échéant.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

###### i) Risque de contrepartie (suite)

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat sur produits dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation couvrant une vaste gamme de produits négociés hors cote et liant les parties en cause, qui sont alors tenues d'appliquer la compensation par liquidation de toute opération couverte par une entente, dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties ne respecte pas ses engagements ou que surviennent des événements prédéterminés.

En outre, l'outil de soutien au crédit de l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée dans l'éventualité du défaut de la contrepartie concernée et exige d'Investissements PSP qu'il fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. L'outil de soutien au crédit régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. La note 3 e) fournit de l'information sur les garanties déposées et reçues.

L'équipe de la gestion du risque assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle de la société dans le cadre de son suivi et sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu; les responsables de la gestion du risque évaluent et suivent la qualité de la solvabilité des contreparties courantes, et veillent à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

##### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les titres en trésorerie et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. L'équipe de la gestion du risque utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour couvrir les sorties de fonds prévues. En outre, la société dispose d'un plan d'urgence prévoyant des sources de liquidités de secours, et pourra déployer ce plan en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme, à concurrence de 3 milliards \$ et 1 milliard \$ respectivement. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de titres d'emprunt est présentée à la note 8.

La durée à l'échéance des produits dérivés inscrits à la valeur nominale, qui comprend les montants à payer y afférents, est présentée à la note 3 b). Tous les autres passifs financiers importants ont une durée à l'échéance n'excédant pas un an.

#### 5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 853 millions \$ (842 millions \$ en 2008) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite des Forces canadiennes. Ces fonds proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de retraite de pension des Forces canadiennes pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

##### A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (perte) de placement pour l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenu d'intérêts	94 \$	145 \$
Revenu de dividendes	82	76
Autres revenus	48	22
Revenu tiré du prêt de titres	1	2
Intérêts débiteurs (note 8)	(13)	(10)
Coûts de transaction	(7)	(5)
Frais de gestion externe des placements <sup>1</sup>	(11)	(12)
	194	218
(Pertès) gains réalisé(e)s, montant net <sup>2</sup>	(1 245)	315
Pertes non réalisées, montant net <sup>3</sup>	(854)	(573)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(1 905) \$</b>	<b>(40) \$</b>

<sup>1</sup> Ces montants ont été engagés relativement à des placements sur les marchés publics et ont été payés directement par Investissements PSP (note 1). Les montants engagés relativement aux placements sur les marchés privés sont présentés à la note 3 a) ii).

<sup>2</sup> Comprend des pertes de change de 122 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (117 millions \$ en 2008).

<sup>3</sup> Comprend des gains non réalisés de 37 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009; ces gains découlent de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures, et ont été calculés au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses dont certaines ne peuvent s'appuyer sur les prix de transactions courantes sur les marchés.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (suite)

##### B) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu (perte) de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de la finalité économique des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après l'attribution aux catégories d'actif pertinentes des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	(723) \$	47 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(90)	(94)
Actions EAEO à grande capitalisation	(120)	(48)
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	(99)	(128)
<b>Actions de marchés émergents</b>	(198)	34
<b>Placements privés</b>	(318)	53
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	11
Obligations gouvernementales mondiales	96	34
Titres canadiens à revenu fixe	39	58
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	33	16
Placements immobiliers	(156)	151
Infrastructures	22	6
<b>Titres à rendement absolu <sup>1</sup></b>	(398)	(180)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(1 905) \$</b>	<b>(40) \$</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de dette des placements immobiliers.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 7. CHARGES

##### A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2009	2008
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, financées par des avances du compte de régime de pension de la fonction publique, qui sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime, sont payées par Investissements PSP.

##### B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime pour l'exercice terminé le 31 mars comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Salaires et avantages sociaux	9 706 \$	6 952 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	2 008	4 122
Fournitures et matériel de bureau	1 765	1 383
Autres charges d'exploitation	1 605	1 259
Amortissement des immobilisations corporelles	936	641
Frais d'occupation	726	507
Droits de garde	252	410
Rémunération des administrateurs	183	153
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	77	33
Frais de communication	19	33
<b>Total</b>	<b>17 277 \$</b>	<b>15 493 \$</b>



## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a en circulation 1 579 millions \$ (1 551 millions \$ en 2008) de billets à ordre à court terme venant à échéance de 28 à 364 jours suivant l'émission, dont 316 millions \$ (312 millions \$ en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension des Forces canadiennes et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif à court terme lié à des placements. Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc. a en circulation 1 milliard \$ (zéro en 2008) de billets à moyen terme, dont 200 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension des Forces canadiennes. Ces billets à moyen terme portent intérêt à 4,57 % par année et viendront à échéance le 9 décembre 2013; 600 millions \$ de ces billets à moyen terme ont été émis le 9 décembre 2008, et le solde de 400 millions \$, le 24 février 2009. Ces billets à moyen terme sont compris dans le passif à long terme lié à des placements présenté à la note 3 a). Au 31 mars 2009, la juste valeur, y compris les intérêts courus, de ces billets à moyen terme est de 1 054 millions \$ (zéro en 2008), dont 210 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension des Forces canadiennes. Le montant maximum autorisé par le Conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a).

Les intérêts débiteurs pour l'exercice terminé le 31 mars s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Billets à ordre à court terme	11 \$	10 \$
Billets à moyen terme	2	-
<b>Total</b>	<b>13 \$</b>	<b>10 \$</b>

#### 9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, présentés à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque indu de perte, en ce qui a trait au financement, aux politiques et exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements présentée à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au moindre coût en capital. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc., et ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de recueillir des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité. De plus, au 31 mars 2009, Investissements PSP bénéficie d'une marge de crédit à l'exploitation de 10 millions \$. Au 31 mars 2009, aucun montant n'a été prélevé sur cette marge de crédit.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et de financement de capital. Investissements PSP n'est soumis à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## Compte du régime de pension des Forces canadiennes

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs et à certains de ses dirigeants qui sont appelés à siéger au Conseil ou à une structure équivalente d'une entité dans laquelle Investissements PSP a effectué un placement d'importance. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la Loi, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

Dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP et ses filiales ont garanti des lettres de créance. Les bénéficiaires de ces lettres de créance peuvent effectuer des retraits à hauteur du montant non honoré des obligations contractuelles, selon les dispositions des ententes s'y rapportant. Au 31 mars 2009, l'exposition maximum du régime s'établit à 3 millions \$ (2 millions \$ en 2008).

Au 31 mars 2009, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 81 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et billets à moyen terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

#### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2009, les engagements en cours se chiffrent à 1 516 millions \$ pour le compte de régime (soit 926 millions \$ en placements privés, 359 millions \$ en placements immobiliers, 116 millions \$ en placements dans des marchés publics et 115 millions \$ en placements en infrastructures).

## RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Sécurité publique

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ») au 31 mars 2009 et les états de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2009 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada,

*Deloitte & Touche s.r.l.*<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis n° 18527  
Montréal, Canada  
Le 11 mai 2009

*Sheila Fraser*

Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 11 mai 2009

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

### BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3 a))	2 751 \$	3 020 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	53	167
Autres actifs	2	1
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2 806 \$</b>	<b>3 188 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3 a))	385 \$	396 \$
Créditeurs et charges à payer	3	1
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	2	4
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>390 \$</b>	<b>401 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 416 \$</b>	<b>2 787 \$</b>
Bénéfice net d'exploitation cumulé et résultat étendu	36 \$	721 \$
Transferts de fonds cumulés	2 380	2 066
<b>ACTIF NET</b>	<b>2 416 \$</b>	<b>2 787 \$</b>

#### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du Conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du Conseil d'administration



Keith Martell  
Président du comité de vérification et des conflits

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

### ÉTAT DE LA PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>PERTE DE PLACEMENT (note 6)</b>	<b>(679) \$</b>	(13) \$
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)</b>	<b>6 \$</b>	6 \$
<b>PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU</b>	<b>(685) \$</b>	(19) \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

### ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (établi antérieurement)</b>	<b>2 787 \$</b>	2 525 \$
Modification de convention comptable – instruments financiers	–	(1)
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE (retraité)</b>	<b>2 787 \$</b>	2 524 \$
Transferts de fonds (note 5)	314	282
Perte nette d'exploitation et résultat étendu	(685)	(19)
(Diminution) augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	(371)	263
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>2 416 \$</b>	2 787 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés financiers les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. À la fin du mois de mars 2007, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada a été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*, afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada à Investissements PSP – compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*.

## 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

### PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada, relativement aux services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et aux exigences de la Loi. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toute fluctuation de la juste valeur a été comptabilisée dans le revenu de placement, comme gains ou pertes nets non réalisés de l'exercice au cours duquel la fluctuation a eu lieu (note 6 a)).

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les rendements substantiels sont transférés) et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours et taux du marché sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur lorsqu'il y a marché actif (par exemple, une bourse reconnue), car ils constituent la meilleure indication de la juste valeur d'un placement. Lorsqu'un cours ou un taux coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation, selon les données disponibles à la date du bilan. Les données de marché observables sont appliquées aux modèles d'évaluation si elles sont disponibles.

Les techniques d'évaluation sont, en règle générale, appliquées aux placements privés, immobiliers et aux placements en infrastructures, ainsi qu'aux placements en produits dérivés négociés sur le marché hors cote. Le choix du modèle d'évaluation et des hypothèses sous-jacentes élaborées au sujet de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit ont également un effet sur les valeurs obtenues.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en trésorerie et équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur, et se composent essentiellement d'encaisse, de billets à taux flottant, de dépôts à terme et de titres gouvernementaux à court terme.
- b) Le cours du marché des actions de sociétés ouvertes, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, est utilisé pour déterminer la juste valeur de ces placements.

Les valeurs des parts obtenues de chacun des administrateurs des fonds, qui reflètent les cours cotés du marché sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- c) Les placements privés et placements en infrastructures sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement par Investissements PSP est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, la valeur actualisée des flux de trésorerie, le prix de placements récents et de titres cotés comparables. Les techniques d'évaluation comprennent des hypothèses, y compris le taux d'actualisation et la durée prévue des flux de trésorerie. Les méthodes d'évaluation ont été mises au point suivant les lignes directrices contenues dans les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

d) La juste valeur des placements en biens immobiliers détenus directement par Investissements PSP est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telle que la méthode fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. Les techniques d'évaluation comprennent diverses hypothèses, y compris le taux de capitalisation et la projection des flux de trésorerie futurs et (ou) du bénéfice net d'exploitation. Les hypothèses sont soutenues par des données du marché. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers. Ces évaluations sont dressées conformément aux normes d'évaluation professionnelles, telles les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La juste valeur des prêts immobiliers est estimée au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, calculée selon les taux d'intérêt offerts pour des prêts semblables à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La direction peut avoir recours aux services d'un évaluateur indépendant pour déterminer la juste valeur des prêts immobiliers.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur, ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.

f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle de fixer des prix qui soient en adéquation avec les opérations observées sur les marchés. Dans le cas de nombreux modèles de fixation du prix, il n'y a pas de subjectivité notable en jeu, car les méthodes employées ne font pas appel au jugement et les données sur les prix sont tirées des marchés actifs cotés. En outre, les modèles de fixation du prix utilisés sont largement acceptés et utilisés par les autres participants des marchés.

La juste valeur des instruments dérivés de crédit, y compris les swaps sur défaillance de crédit et les titres garantis par des créances synthétiques, est également déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Certaines hypothèses sont formulées en ce qui touche à la probabilité de défaut des titres sous-jacents, au taux de recouvrement et à son incidence concordante sur les distributions en espèces. L'instrument est ensuite évalué en calculant l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen du facteur approprié d'actualisation.

#### ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

La juste valeur du financement de capital à court terme d'Investissements PSP comprend le coût et les intérêts courus, dont le montant équivaut approximativement à la juste valeur, tandis que la juste valeur du financement de capital à long terme est déterminée selon les cours du marché.



## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### COÛTS DE TRANSACTION

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

#### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts attribuables directement à la gestion externe de fonds pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion associés aux catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont payés, suivant ce qui est déterminé par le gestionnaire de fonds, soit directement sur le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore ils sont déduits des distributions reçues sur les placements correspondants (note 3 a) ii)). Ces frais sont imputés au revenu de placement. Des frais de gestion des placements sont également engagés relativement à certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont payés directement par Investissements PSP et imputés au revenu de placement (note 6).

#### CONSTATATION DES PRODUITS

Le revenu (perte) de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenue par le compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada (« le Régime »).

Le revenu de placement se compose des dividendes, des intérêts créditeurs courus, des gains et pertes réalisés à la cession des placements, et des gains et pertes non réalisés qui reflètent la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Le revenu de placement tiré des placements sur les marchés privés comprend également les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite, des placements directs et des coinvestissements.

#### CONVERSION DE DEVISES

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

#### TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada sont inscrits dans son compte de régime.

#### IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

#### UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements privés, immobiliers et des placements en infrastructures, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que les informations par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

### 2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

#### NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, Investissements PSP a adopté le chapitre 1535 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », ainsi que les chapitres 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863, « Instruments financiers – présentation ».

Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant le capital précise que des informations doivent être fournies sur i) les objectifs, politiques et processus de gestion du capital d'une entité, ii) les données quantitatives sur ce que l'entité considère comme du capital, iii) la conformité ou non-conformité de l'entité à toute exigence en matière de capital, et iv) les répercussions de la non-conformité, le cas échéant. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP, à l'exception de l'ajout d'informations à la note 9.

Les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation » remplacent le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplacent et accroissent les informations à fournir au sujet de l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. L'adoption de cette norme est présentée à la note 4.

En outre, en janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) de l'ICCA a émis l'abrégié CPN-173 intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », selon lequel la juste valeur des instruments financiers (y compris les instruments financiers dérivés) doit tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en ce qui touche aux actifs, et du risque de crédit d'Investissements PSP pour ce qui est des passifs. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

#### NORMES COMPTABLES FUTURES

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé le passage des PCGR du Canada s'appliquant aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes aux Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Investissements PSP devra dresser ses états financiers intermédiaires et annuels selon les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011, et présenter à des fins de comparaison des chiffres dressés selon les IFRS.

Investissements PSP procède actuellement à l'évaluation de l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers.

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements sur les catégories d'actif auxquelles ils appartiennent, se présente de la manière suivante au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	455 \$	545 \$	545 \$	502 \$
Actions américaines à grande capitalisation	52	70	132	149
Actions EAEO à grande capitalisation	83	132	142	151
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	53	70	98	115
<b>Actions de marchés émergents</b>	105	132	131	117
<b>Placements privés</b>	304	358	289	279
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	238	263	261
Obligations gouvernementales mondiales	54	50	128	130
Titres canadiens à revenu fixe	521	524	624	656
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	14	15	15	14
Placements immobiliers	508	461	411	333
Infrastructures	194	167	99	96
<b>Titres à rendement absolu</b>	188	194	143	144
<b>PLACEMENTS</b>	<b>2 751 \$</b>	<b>2 956 \$</b>	<b>3 020 \$</b>	<b>2 947 \$</b>
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	18 \$	19 \$	127 \$	127 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	35	5	40	6
<b>Total de l'actif lié à des placements</b>	<b>53 \$</b>	<b>24 \$</b>	<b>167 \$</b>	<b>133 \$</b>
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(36) \$	(36) \$	(142) \$	(142) \$
Titres vendus à découvert	(38)	(44)	(52)	(53)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(122)	(8)	(92)	(4)
Financement de capital (note 8)				
À court terme	(113)	(113)	(110)	(110)
À long terme	(76)	(74)	-	-
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(385) \$</b>	<b>(275) \$</b>	<b>(396) \$</b>	<b>(309) \$</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>2 419 \$</b>	<b>2 705 \$</b>	<b>2 791 \$</b>	<b>2 771 \$</b>

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

##### i) Actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents

Les actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents (collectivement les « actions de marchés publics ») regroupent les titres suivants : actions ordinaires, certificats américains d'actions étrangères, certificats internationaux d'actions étrangères, billets participants, actions privilégiées, parts de fiducies de revenu, fonds négociés en bourse, et titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en bourse.

##### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures

L'actif au titre des placements privés comprend les placements directs et les portefeuilles de fonds investissant dans des titres de participation ou d'autres placements affichant les risques et caractéristiques des actions; on y retrouve les placements en sociétés fermées, les prêts de type mezzanine et les prêts en difficulté. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements privés relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est de zéro (zéro en 2008).

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les biens immobiliers, les prêts à des tiers et les investissements dans des fonds détenus directement dans le secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de dette). Le portefeuille d'actions regroupe les placements suivants : propriété directe de biens productifs de revenu dans les secteurs des bureaux, du détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que fonds privés et titres de sociétés ouvertes investissant en actifs immobiliers. Le portefeuille de dette se compose de prêts à des tiers, tels des prêts de premier rang et de rang inférieur, prêts à la construction, prêts-relais, prêts participatifs, prêts mezzanine et d'autres placements structurés, prévoyant que des tranches importantes de la valeur sont attribuées aux actifs immobiliers sous-jacents. Les placements immobiliers sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé dans le portefeuille de placements, déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 270 millions \$ (200 millions \$ en 2008).

Les placements en infrastructures regroupent les placements directs et portefeuilles de fonds investissant en actions et en titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées, engagées essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, réglementées, du transport, des télécommunications ou infrastructures sociales. Les placements en infrastructures sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 50 millions \$ (30 millions \$ en 2008).

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

##### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures (suite)

La juste valeur de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures est déterminée au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses qui ne peuvent être entièrement appuyées par les prix des opérations courantes sur les marchés. La variation de certains éléments clés de ces modèles d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des placements en date du 31 mars 2009. Par exemple, une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation entraînerait une baisse de 17 millions \$ de la juste valeur de ces placements; à l'opposé, une baisse de 50 points de base du taux d'actualisation aurait pour effet d'augmenter de 28 millions \$ la juste valeur de ces placements.

Les catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont collectivement appelées les « placements sur les marchés privés ». La juste valeur de la majorité de ces placements est revue au moins une fois par année, et tout ajustement en découlant est comptabilisé comme gains ou pertes non réalisés dans le revenu de placement. La juste valeur des placements sur les marchés privés dans des fonds est déterminée à partir des états financiers annuels vérifiés reçus de gestionnaires externes de placement.

Tel qu'il est mentionné à la note 1, des frais de gestion des placements sont engagés relativement aux placements sur les marchés privés et ces frais varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Des frais de gestion des placements de 14 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (8 millions \$ en 2008) ont été imputés au revenu de placement.

##### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation

Les titres à revenu fixe de valeur nominale comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les obligations. La trésorerie et les équivalents de trésorerie regroupent les instruments suivants dont l'échéance ne dépasse pas une année : dépôts à vue, bons du Trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, dépôts à terme et certificats de placement garantis. Les billets à taux flottant sont considérés comme trésorerie et équivalents de trésorerie si le taux d'intérêt est recalculé plus d'une fois par année. Les obligations comprennent les obligations du gouvernement du Canada, les obligations émises par les provinces et territoires du Canada, les obligations municipales et de sociétés au Canada, ainsi que les obligations émises par des états étrangers souverains.

Investissements PSP a détenu du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007.

Par suite de la rupture de liquidité survenue, Investissements PSP a pris part au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi, le 16 août 2007, un accord de moratoire a été conclu entre plusieurs investisseurs et institutions financières d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Par la suite, le Comité pancanadien des investisseurs dans les PCAA structurés émis par des tiers (« le comité d'investisseurs »), composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, a été créé afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration pendant la période de moratoire.

Dans le cadre du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les catégories d'actif suivantes ont été regroupées dans trois véhicules distincts : 1) tranches de structures supraprioritaires adossées (SSA) de titres garantis par des créances et d'autres actifs (collectivement les « actifs SSA et hybrides »); 2) les actifs traditionnels, qui comprennent des actifs titrisés (tels que les créances sur cartes de crédit et les prêts automobiles); et 3) les actifs non admissibles, soit les actifs dont la qualité de crédit est incertaine en raison de leur exposition au marché des hypothèques à risque aux États-Unis ou autrement. Les investisseurs en PCAA ont reçu des billets à long terme à taux flottant (de chacun des véhicules d'investissement mentionnés ci-dessus), dont les échéances seront fondées sur celles des actifs sous-jacents.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides ont été divisés entre deux véhicules d'actifs cadres distincts (VAC). Dans le premier, appelé « VAC1 », les investisseurs ont opté pour l'engagement de leur quote-part de la facilité de financement de marge associée à leurs actifs sous-jacents. Dans le deuxième, appelé « VAC2 », les investisseurs ont la possibilité d'engager une partie moindre, ou aucune partie, de leur quote-part de la facilité de financement de marge, auquel cas certains investisseurs, banques étrangères et banques canadiennes, devront assurer le financement de la part restante. Investissements PSP a participé au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides ont été de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B, catégorie C, actifs traditionnels et actifs non admissibles) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé « VAC3 », regroupe des séries garanties uniquement par des billets classés comme actifs traditionnels et actifs non admissibles. De plus, les facilités de financement de marge prévues dans les VAC1 et VAC2 sont fournies par des prêteurs tiers, banques canadiennes, fournisseurs d'actifs, détenteurs de billets et les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada. Ces facilités sont conçues pour réduire le risque que les nouveaux véhicules créés ne puissent couvrir des appels de marge éventuels. Les principales parties à la restructuration ont également convenu de soutenir la transaction en prévoyant un moratoire qui empêche l'appel de garanties pendant une période de 18 mois suivant l'implantation et la clôture de la restructuration.

En date du 21 janvier 2009, le comité d'investisseurs a mis en œuvre et achevé la transaction de restructuration du PCAA. Conformément aux modalités de la restructuration, les détenteurs de PCAA ont échangé leurs placements contre des billets à long terme à taux flottant. En date du 21 janvier 2009, Investissements PSP détenait du PCAA d'une valeur nominale de 1 962 millions \$, dont 141 millions \$ ont été attribués au Régime. Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des billets à long terme à taux flottant reçus dans le cadre de l'échange.

Selon les modalités du plan de restructuration, Investissements PSP a reçu 878 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 590 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 101 millions \$ de billets B du VAC1, 48 millions \$ de billets C du VAC1, 28 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 89 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 114 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 114 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les montants suivants ont été attribués au Régime : 63 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 42 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 7 millions \$ de billets B du VAC1, 3 millions \$ de billets C du VAC1, 2 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 6 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 9 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 9 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. En outre, Capital PSP Inc., une filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

##### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Les billets du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base (compte non tenu de la facilité de financement et des frais d'administration) et ont une échéance moyenne de huit ans. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3, et d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 reflètent le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives (dont l'échéance estimée est de huit ans). Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de huit ans et un taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets des catégories A-1 et A-2 ont une cote A et les billets des catégories B et C sont évalués selon une cote BB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ils ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3 sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de huit ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflètent d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets reflètent d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents. Le coût implicite des facilités de financements, d'environ 120 points de base, réduit le rendement attendu des billets à long terme à taux flottant.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA attribuée au Régime, préalablement à la conversion en billets à long terme à taux flottant effectuée le 21 janvier 2009, équivaut à environ 70 millions \$ (109 millions \$ au 31 mars 2008).

Le 31 mars 2009, Investissements PSP a calculé la juste valeur de ses nouveaux billets à long terme à taux flottant. Dans le cadre de ce processus, Investissements PSP a passé en revue les hypothèses qu'utilise son modèle d'évaluation, prenant en compte les renseignements nouveaux disponibles ainsi que l'évolution de la conjoncture sur le marché du crédit. Au 31 mars 2009, la juste valeur des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'élevait à 74 millions \$ et la réduction de valeur cumulée découlant du PCAA ainsi que des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'établissait à 67 millions \$, soit 47 % de la valeur nominale initiale. Le calcul de la juste valeur comprend un montant négatif de 7 millions \$ lié aux facilités de financement attribuées au Régime en date du 31 mars 2009.

Les billets à long terme à taux flottant attribués au Régime sont comptabilisés dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements (note 3 a)). La réduction de valeur découlant du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 6 b).

La juste valeur des billets à long terme à taux flottant a été établie sur la base de l'information disponible en date du 31 mars 2009, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus des billets restructurés, ainsi que l'échéance et la liquidité des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime au 31 mars 2009. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base ferait diminuer de 4 millions \$ la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime. La juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime pourrait changer au cours des exercices ultérieurs en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

##### iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des produits financiers dérivés comme ceux qui sont présentés à la note 3 b), dont l'objectif est de procurer des rendements positifs, indépendamment de la conjoncture du marché.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

##### i) Swaps

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

##### ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un moment futur convenu et à un prix prédéterminé en date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents eux-mêmes.

##### iii) Contrats à terme de gré à gré

Le contrat à terme de gré à gré est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date futurs convenus d'avance. Ce type de contrat est utilisé pour accroître les rendements ou dans le cadre de la gestion de l'exposition à des devises et à des taux d'intérêt.

##### iv) Options

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

##### v) Bons et droits de souscription

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

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

##### vi) Titres garantis par des créances

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenus fixes, les titres garantis par des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches à divers degrés de risque à versements d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.



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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009		2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>				
Contrats à terme normalisés	45 \$	– \$	63 \$	1 \$
Swaps sur rendement total	208	8	370	(3)
Swaps sur écarts	8	–	16	–
Bons de souscription	–	–	3	1
Options : Cotées – acquises	–	–	13	–
Cotées – souscrites	–	–	14	–
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	1 476	(12)	1 028	(13)
Swaps	–	–	60	(5)
Options : Hors cote – acquises	44	1	124	2
Hors cote – souscrites	11	–	66	(2)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	25	–	198	–
Contrats à terme normalisés	–	–	102	–
Swaps sur taux d'intérêt	282	–	393	1
Swaps sur rendement total	252	4	241	1
Swaptions	179	–	517	–
Options : Cotées – acquises	–	–	62	–
Cotées – souscrites	179	–	88	–
Hors cote – souscrites	107	–	–	–
<b>Dérivés sur titres de crédit : <sup>1</sup></b>				
Acquis	5	4	4	2
Vendus	117	(92)	97	(37)
<b>Total</b>	<b>2 938 \$</b>	<b>(87) \$</b>	<b>3 459 \$</b>	<b>(52) \$</b>

<sup>1</sup> Les dérivés sur titres de crédit comprennent les titres garantis par des créances et un swap sur défaillance. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés sur titres de crédit vendus, les obligations financières sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale se chiffre au montant nominal des dérivés sur titres de crédit vendus, présenté ci-dessus.

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés se présente comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	35 \$	40 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(122)	(92)
<b>Total</b>	<b>(87) \$</b>	<b>(52) \$</b>

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

(en millions de dollars)	2009	2008
Moins d'un an	2 596 \$	2 477 \$
1 an à 5 ans	298	841
Plus de 5 ans	44	141
<b>Total</b>	<b>2 938 \$</b>	<b>3 459 \$</b>

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### C) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNPP) établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2009			2008		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme		Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme	
<b>Actions de marchés</b>						
<b>mondiaux développés</b>						
Actions canadiennes	631 \$	26,1 %	30,0 %	826 \$	29,6 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	66	2,7	5,0	127	4,5	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	75	3,1	5,0	131	4,7	5,0
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	56	2,3	5,0	138	5,0	5,0
<b>Actions de marchés émergents</b>	152	6,3	7,0	195	7,0	7,0
<b>Placements privés</b>	300	12,4	10,0	284	10,2	10,0
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	5	0,2	2,0	39	1,4	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	151	6,2	5,0	161	5,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	304	12,6	8,0	346	12,4	8,0
<b>Actifs à rendement réel</b>						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	171	7,1	5,0	159	5,7	5,0
Placements immobiliers	333	13,8	10,0	289	10,3	10,0
Infrastructures	175	7,2	8,0	96	3,4	8,0
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>2 419 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2 791 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de dette des placements immobiliers.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### D) PRÊTS DE TITRES

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2009, les titres prêtés ont une juste valeur estimative de 194 millions \$ (365 millions \$ en 2008) alors que les titres reçus en garantie ont une juste valeur estimative de 202 millions \$ (379 millions \$ en 2008).

##### E) GARANTIES EN TITRES

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 75 millions \$ au 31 mars 2009 (29 millions \$ en 2008) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 8 millions \$ (2 millions \$ en 2008) ont été reçus au titre de garantie de la part des autres contreparties. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie. Au 31 mars 2009, toutes les garanties déposées, données en nantissement et reçues étaient détenues par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ». Les modalités relatives aux garanties sont présentées à la note 4 b) i).

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque lié aux placements fait partie intégrante de la gestion stratégique d'Investissements PSP. Il s'agit d'un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche méthodiquement sur les risques liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus et de tirer un bénéfice soutenu de chaque activité de placement et de l'ensemble du portefeuille.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la déclaration de l'information relative au risque à tous les échelons de la société, assure également que les objectifs pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le Conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance des diverses questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la direction, ainsi que d'un vérificateur interne indépendant, qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

L'utilisation d'instruments financiers expose Investissements PSP à des risques de crédit et de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, y compris les risques de change et de taux d'intérêt. Ces risques sont gérés conformément aux dispositions du Manuel de gestion des risques de placement, qui est une partie intégrante du régime de contrôle des risques d'Investissements PSP. Le Manuel contient, en effet, la politique de gestion du risque lié aux placements, qui complète l'ÉPNPP (« le portefeuille cible »). Le portefeuille cible fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis. En outre, ces politiques ont pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, est un des moyens servant à atténuer l'incidence du risque de marché.

L'équipe de la gestion du risque est chargée de la supervision des divers aspects de la gestion du risque, y compris, mais sans s'y limiter, les fonctions de gestion du risque de placement. Elle assure une surveillance soutenue des risques et fait rapport régulièrement à la haute direction.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### A) RISQUE DE MARCHÉ

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

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un niveau de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de trois ans et sur une échelle de détention de douze mois. L'équipe de la gestion du risque doit instaurer et veiller à l'application d'une méthode de mesure de la VaR pour toutes les catégories d'actif et tous les facteurs de risque financier.

La VaR historique est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas compte précisément des pertes découlant d'événements marqués sur le marché. Le modèle de VaR historique suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Si la conjoncture du marché varie grandement de la conjoncture passée, les pertes potentielles en découlant pourraient varier également de celles qui avaient été estimées initialement. La VaR est l'estimation d'une valeur unique dans une répartition de pertes potentielles pouvant survenir, et non pas l'estimation du montant maximum d'une perte potentielle.

La gestion active du portefeuille a pour but de surpasser les indices de référence du portefeuille cible tout en maintenant le risque actif à moins de 400 points de base. La VaR relative, par conséquent, représente le montant maximum de la perte de l'ensemble des placements, compte tenu d'un niveau de certitude de 95 %, par rapport à l'indice de référence du portefeuille cible sur une période de douze mois.

Le tableau suivant présente le total de la VaR relative et l'effet de diversification au 31 mars. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui réagiront différemment dans diverses situations et aurait pour effet de réduire la VaR relative globale.

<b>Risque actif</b>		
(VaR relative - en millions de dollars)	2009	2008
Actions de marchés publics	56 \$	30 \$
Titres à revenu fixe de valeur nominale	-	1
Actifs à rendement réel	76	60
Titres à rendement absolu	83	15
Total de la VaR relative (sans diversification)	215	106
Effet de diversification	(119)	(42)
<b>Total de la VaR relative</b>	<b>96 \$</b>	<b>64 \$</b>

L'équipe de la gestion du risque assure la supervision du risque absolu du portefeuille cible sur une base trimestrielle afin de s'assurer qu'Investissements PSP ne subira pas de perte indue.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures de risque. Investissement PSP utilise donc également les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, l'on se réfère également à des périodes passées de stress pour évaluer comment un portefeuille actuel se comporterait en pareilles circonstances. Les méthodes de *stress testing* servent également à évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios sont utilisées en complément de la mesure de la VaR historique, dans le but de donner un meilleur aperçu sur l'ampleur de pertes potentielles. Pour ce faire, Investissements PSP utilise les méthodes de l'espérance de perte extrême et de l'analyse de la queue de la distribution. L'espérance de perte extrême se définit comme la prévision conditionnelle au-delà du niveau de la VaR, et elle est mesurée en calculant la moyenne de tous les éléments de données affichant une perte supérieure à la VaR mesurée à un niveau de confiance donné. En faisant passer le niveau de confiance de la mesure de la VaR de 95 % à 99 %, Investissements PSP peut évaluer l'ampleur de la perte potentielle qui serait dépassée une année sur 100 (plutôt qu'une année sur 20). Ainsi, il y a probabilité accrue de pertes plus substantielles, à un niveau de confiance de 99 %, dans des conditions de marché extrêmes. L'équipe de la gestion du risque présente un rapport trimestriel à la haute direction sur les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios réalisés.

#### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du marché du portefeuille d'Investissements PSP. Les placements en obligations et les prêts immobiliers sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée à l'échéance des placements, avant l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, est la suivante en date du 31 mars :

(en millions de dollars)	Durée à l'échéance				2009 Total	2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	92 \$	88 \$	16 \$	32 \$	228 \$	128 \$
Obligations des provinces et territoires	22	30	19	35	106	93
Obligations municipales	1	2	4	–	7	9
Obligations de sociétés	9	42	29	100	180	394
<b>Total des titres canadiens à revenu fixe</b>	<b>124 \$</b>	<b>162 \$</b>	<b>68 \$</b>	<b>167 \$</b>	<b>521 \$</b>	<b>624 \$</b>
<b>Total des obligations gouvernementales mondiales</b>	<b>– \$</b>	<b>22 \$</b>	<b>18 \$</b>	<b>14 \$</b>	<b>54 \$</b>	<b>128 \$</b>
<b>Total des obligations mondiales indexées à l'inflation</b>	<b>– \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>11 \$</b>	<b>14 \$</b>	<b>15 \$</b>
<b>Prêts immobiliers <sup>1</sup></b>	<b>26 \$</b>	<b>26 \$</b>	<b>– \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>54 \$</b>	<b>36 \$</b>
<b>Total</b>	<b>150 \$</b>	<b>211 \$</b>	<b>88 \$</b>	<b>194 \$</b>	<b>643 \$</b>	<b>803 \$</b>

<sup>1</sup> Les prêts immobiliers sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers, présentés à la note 3 a).

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

###### i) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des titres de financement de capital d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les stratégies de titres à rendement absolu, présentées à la note 3, et les contrats sur produits dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR présenté à la note 4 a).

En outre, les montants à recevoir liés à des opérations en cours et la trésorerie et équivalents de trésorerie sont considérés comme étant par nature des postes à court terme, ce qui explique que leur exposition au risque de taux d'intérêt n'est pas jugée importante.

###### ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises auront une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire de contrats à terme de gré à gré sur devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir 50 % de ses placements libellés en devises excluant les actions de marchés émergents.

Les risques de change sous-jacents nets, après l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars canadiens)	2009		2008	
	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars)	Pourcentage du total
Dollar américain	331 \$	52,9 %	417 \$	52,8 %
Euro	148	23,6	164	20,8
Livre sterling	37	5,9	66	8,3
Yen	28	4,5	46	5,8
Dollar de Hong Kong	22	3,4	18	2,2
Nouveau dollar taïwanais	12	2,0	17	2,1
Won coréen	12	1,9	18	2,2
Dollar australien	12	1,9	13	1,7
Réal brésilien	5	0,7	31	3,9
Autres	19	3,2	1	0,2
<b>Total</b>	<b>626 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>791 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises de 509 millions \$ (339 millions \$ US, 47 millions € et 31 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposé au risque de crédit, c'est-à-dire qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés soit incapable d'honorer ses obligations financières.

Le risque de crédit couvre le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration. La supervision du risque de crédit suppose l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur auquel Investissements PSP est exposé. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences reconnues de notation du crédit. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit; les titres qui ne sont cotés que par une seule agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des caisses en gestion commune et des placements sur les marchés privés. Des tableaux de la concentration sont dressés par émetteur, zone géographique et secteur d'activité.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit d'Investissements PSP au 31 mars :

	2009	2008
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	<b>88,7 %</b>	86,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	-	0,3
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit <sup>1</sup>	<b>8,5</b>	0,4
Non coté par des agences de notation du crédit <sup>2</sup>	<b>2,8</b>	12,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %

<sup>1</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 au 31 mars 2009 qui ont été restructurés et convertis en billets à long terme à taux flottant le 21 janvier 2009. Dominion Bond Rating Service (DBRS) a accordé une cote « A » à ces billets (note 3 a) iii)).

<sup>2</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 qui n'ont pas été cotés par DBRS au 31 mars 2008.

La répartition du risque de concentration ne tient pas compte des placements en prêts en difficulté inclus dans des caisses en gestion commune, dont le montant s'élève à environ 2 milliards \$ au 31 mars 2009 (507 millions \$ en 2008). Ces placements sont exclus du tableau ci-dessus, car ils comprennent habituellement des titres d'emprunt d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

Au 31 mars 2009, Investissements PSP affiche également une exposition nette, en valeur nominale, de 1,4 milliard \$ à des titres garantis par des créances, dont 71 % de l'exposition, exprimée en dollars, a une cote de « première qualité », ainsi qu'une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2009, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit, compte non tenu des éléments exclus mentionnés ci-dessus, se chiffre à environ 11,0 milliards \$ (13,6 milliards \$ en 2008).

#### i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle à des opérations portant sur des contrats sur produits dérivés. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de transaction, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties, et peut mettre un terme à toute activité avec une contrepartie dont la cote de crédit passe en deçà de « A- » après la date de transaction. Investissements PSP a également recours à des techniques de limitation du crédit, tels que les accords généraux de compensation et les transferts de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit (« Credit Support Annexes » ou « CSA »), le cas échéant.



## NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

#### B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

##### i) Risque de contrepartie (suite)

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat sur produits dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation couvrant une vaste gamme de produits négociés hors cote et liant les parties en cause, qui sont alors tenues d'appliquer la compensation par liquidation de toute opération couverte par une entente, dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties ne respecte pas ses engagements ou que surviennent des événements prédéterminés.

En outre, l'outil de soutien au crédit de l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée dans l'éventualité du défaut de la contrepartie concernée et exige d'Investissements PSP qu'il fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. L'outil de soutien au crédit régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. La note 3 e) fournit de l'information sur les garanties déposées et reçues.

L'équipe de la gestion du risque assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle de la société dans le cadre de son suivi et sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu; les responsables de la gestion du risque évaluent et suivent la qualité de la solvabilité des contreparties courantes, et veillent à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

#### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les titres en trésorerie et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. L'équipe de la gestion du risque utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour couvrir les sorties de fonds prévues. En outre, la société dispose d'un plan d'urgence prévoyant des sources de liquidités de secours, et pourra déployer ce plan en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme, à concurrence de 3 milliards \$ et 1 milliard \$ respectivement. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de titres d'emprunt est présentée à la note 8.

La durée à l'échéance des produits dérivés inscrits à la valeur nominale, qui comprend les montants à payer y afférents, est présentée à la note 3 b). Tous les autres passifs financiers importants ont une durée à l'échéance n'excédant pas un an.

### 5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 314 millions \$ (282 millions \$ en 2008) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada. Ces fonds proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de retraite de pension de la Gendarmerie royale du Canada pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> avril 2000.

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

##### A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (perte) de placement pour l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenu d'intérêts	34 \$	52 \$
Revenu de dividendes	29	26
Autres revenus	17	8
Revenu tiré du prêt de titres	1	-
Intérêts débiteurs (note 8)	(6)	(4)
Coûts de transaction	(4)	(2)
Frais de gestion externe des placements <sup>1</sup>	(4)	(4)
	67	76
(Pertès) gains réalisé(e)s, montant net <sup>2</sup>	(440)	109
Pertes non réalisées, montant net <sup>3</sup>	(306)	(198)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(679) \$</b>	<b>(13) \$</b>

<sup>1</sup> Ces montants ont été engagés relativement à des placements sur les marchés publics et ont été payés directement par Investissements PSP (note 1). Les montants engagés relativement aux placements sur les marchés privés sont présentés à la note 3 a) ii).

<sup>2</sup> Comprend des pertes de change de 44 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (42 millions \$ en 2008).

<sup>3</sup> Comprend des gains non réalisés de 13 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009; ces gains découlent de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures, et ont été calculés au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses dont certaines ne peuvent s'appuyer sur les prix de transactions courantes sur les marchés.

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (suite)

##### B) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu (perte) de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de la finalité économique des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après l'attribution aux catégories d'actif pertinentes des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en millions de dollars)	2009	2008
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	(256) \$	17 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(32)	(33)
Actions EAEO à grande capitalisation	(42)	(17)
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	(35)	(46)
<b>Actions de marchés émergents</b>	(70)	12
<b>Placements privés</b>	(115)	19
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	4
Obligations gouvernementales mondiales	34	12
Titres canadiens à revenu fixe	13	21
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	11	6
Placements immobiliers	(57)	54
Infrastructures	9	2
<b>Titres à rendement absolu <sup>1</sup></b>	(142)	(64)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(679) \$</b>	<b>(13) \$</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de dette des placements immobiliers.

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 7. CHARGES

##### A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2009	2008
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, financées par des avances du compte de régime de pension de la fonction publique, qui sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime, sont payées par Investissements PSP.

##### B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime pour l'exercice terminé le 31 mars comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Salaires et avantages sociaux	3 458 \$	2 490 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	716	1 477
Fournitures et matériel de bureau	629	495
Autres charges d'exploitation	572	451
Amortissement des immobilisations corporelles	333	230
Frais d'occupation	259	182
Droits de garde	89	147
Rémunération des administrateurs	66	55
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	27	12
Frais de communication	6	12
<b>Total</b>	<b>6 155 \$</b>	<b>5 551 \$</b>

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a en circulation 1 579 millions \$ (1 551 millions \$ en 2008) de billets à ordre à court terme venant à échéance de 28 à 364 jours suivant l'émission, dont 113 millions \$ (110 millions \$ en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif à court terme lié à des placements. Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc. a en circulation 1 milliard \$ (zéro en 2008) de billets à moyen terme, dont 72 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Ces billets à moyen terme portent intérêt à 4,57 % par année et viendront à échéance le 9 décembre 2013; 600 millions \$ de ces billets à moyen terme ont été émis le 9 décembre 2008, et le solde de 400 millions \$, le 24 février 2009. Ces billets à moyen terme sont compris dans le passif à long terme lié à des placements présenté à la note 3 a). Au 31 mars 2009, la juste valeur, y compris les intérêts courus, de ces billets à moyen terme est de 1 054 millions \$ (zéro en 2008), dont 76 millions \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada. Le montant maximum autorisé par le Conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a).

Les intérêts débiteurs pour l'exercice terminé le 31 mars s'établissent comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Billets à ordre à court terme	5 \$	4 \$
Billets à moyen terme	1	–
<b>Total</b>	<b>6 \$</b>	<b>4 \$</b>

#### 9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, présentés à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque indu de perte, en ce qui a trait au financement, aux politiques et exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements présentée à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au moindre coût en capital. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc., et ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de recueillir des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité. De plus, au 31 mars 2009, Investissements PSP bénéficie d'une marge de crédit à l'exploitation de 10 millions \$. Au 31 mars 2009, aucun montant n'a été prélevé sur cette marge de crédit.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et de financement de capital. Investissements PSP n'est soumis à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs et à certains de ses dirigeants qui sont appelés à siéger au Conseil ou à une structure équivalente d'une entité dans laquelle Investissements PSP a effectué un placement d'importance. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la Loi, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

Dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP et ses filiales ont garanti des lettres de créance. Les bénéficiaires de ces lettres de créance peuvent effectuer des retraits à hauteur du montant non honoré des obligations contractuelles, selon les dispositions des ententes s'y rapportant. Au 31 mars 2009, l'exposition maximum du régime s'établit à 1 million \$ (1 million \$ en 2008).

Au 31 mars 2009, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 29 millions \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et billets à moyen terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

#### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2009, les engagements en cours se chiffrent à 542 millions \$ pour le compte de régime (soit 331 millions \$ en placements privés, 129 millions \$ en placements immobiliers, 41 millions \$ en placements dans des marchés publics et 41 millions \$ en placements en infrastructures).

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre de la Défense nationale

Nous avons vérifié le bilan du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la Force de réserve ») au 31 mars 2009 et les états de la perte nette d'exploitation et du résultat étendu et de l'évolution de l'actif net de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP). Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2009 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et aux règlements qui s'y rapportent, ainsi qu'aux règlements administratifs d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive.

La vérificatrice générale du Canada,

*Deloitte & Touche s.r.l.*<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Comptable agréé auditeur permis n° 18527  
Montréal, Canada  
Le 11 mai 2009

*Sheila Fraser*

Sheila Fraser, FCA  
Ottawa, Canada  
Le 11 mai 2009

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### BILAN

Au 31 mars

(en milliers de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 3 a))	131 137 \$	59 587 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	2 528	3 296
Autres actifs	36	10
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>133 701 \$</b>	<b>62 893 \$</b>
<b>PASSIF</b>		
Passif lié à des placements (note 3 a))	18 340 \$	7 803 \$
Créditeurs et charges à payer	72	22
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique (note 7)	51	49
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>18 463 \$</b>	<b>7 874 \$</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>115 238 \$</b>	<b>55 019 \$</b>
Perte nette d'exploitation cumulée et résultat étendu	(25 998) \$	(704) \$
Transferts de fonds cumulés	141 236	55 723
<b>ACTIF NET</b>	<b>115 238 \$</b>	<b>55 019 \$</b>

#### Engagements (note 11)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

Au nom du Conseil d'administration :



Paul Cantor  
Président du Conseil d'administration



Keith Martell  
Président du comité de vérification et des conflits



## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### ÉTAT DE LA PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2009	2008
<b>PERTE DE PLACEMENT (note 6)</b>	<b>(25 172) \$</b>	<b>(627) \$</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)</b>	<b>122 \$</b>	<b>77 \$</b>
<b>PERTE NETTE D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU</b>	<b>(25 294) \$</b>	<b>(704) \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

### ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Exercice terminé le 31 mars

(en milliers de dollars)	2009	2008
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>55 019 \$</b>	<b>- \$</b>
Transferts de fonds (note 5)	85 513	55 723
Perte nette d'exploitation et résultat étendu	(25 294)	(704)
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	60 219	55 019
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>115 238 \$</b>	<b>55 019 \$</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### DESCRIPTION DE L'ORGANISME

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) a été constitué en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (« la Loi »). Il a pour mandat d'investir sur les marchés financiers les cotisations nettes aux régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada. À la fin du mois de mars 2007, le mandat d'Investissements PSP a été élargi pour inclure l'investissement des cotisations nettes au régime de pension de la Force de réserve. Les premières cotisations nettes ont été reçues du régime de la Force de réserve en avril 2007.

La caisse de retraite de la Force de réserve a été constituées en vertu des modifications apportées à la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, afin de recevoir des cotisations et de verser des prestations pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007. Les cotisations nettes sont transférées par la caisse de retraite de la Force de réserve à Investissements PSP – compte du régime de pension de la Force de réserve, afin d'être investies. Investissements PSP maintient des registres des cotisations nettes de la caisse de retraite ainsi que de la répartition des investissements effectués et des résultats de ses activités relatives au compte du régime.

Il incombe à Investissements PSP de gérer les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*. Les montants doivent être investis de manière que soit obtenu un rendement maximal sans risque de pertes injustifié, compte tenu des besoins en matière de financement, des politiques et des exigences de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*.

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

##### PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des cotisations nettes qui proviennent de la caisse de retraite de la Force de réserve, relativement aux services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni tous les détails relatifs aux cotisations, aux versements et aux passifs du régime de pension de la fonction publique. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) et aux exigences de la Loi. Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à leur juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toute fluctuation de la juste valeur a été comptabilisée dans le revenu de placement, comme gains ou pertes nets non réalisés de l'exercice au cours duquel la fluctuation a eu lieu (note 6 a)).

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

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

##### ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements effectués dans chaque catégorie d'actif sont inscrits à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les rendements substantiels sont transférés) et sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur correspond à une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours et taux du marché sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur lorsqu'il y a marché actif (par exemple, une bourse reconnue), car ils constituent la meilleure indication de la juste valeur d'un placement. Lorsqu'un cours ou un taux coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de la valeur actualisée ou d'autres techniques d'évaluation, selon les données disponibles à la date du bilan. Les données de marché observables sont appliquées aux modèles d'évaluation si elles sont disponibles.

Les techniques d'évaluation sont, en règle générale, appliquées aux placements privés, immobiliers et aux placements en infrastructures, ainsi qu'aux placements en produits dérivés négociés sur le marché hors cote. Le choix du modèle d'évaluation et des hypothèses sous-jacentes élaborées au sujet de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit ont également un effet sur les valeurs obtenues.

La juste valeur des placements s'établit comme suit :

- a) Les placements en trésorerie et équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur, et se composent essentiellement d'encaisse, de billets à taux flottant, de dépôts à terme et de titres gouvernementaux à court terme.
- b) Le cours du marché des actions de sociétés ouvertes, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, est utilisé pour déterminer la juste valeur de ces placements.

Les valeurs des parts obtenues de chacun des administrateurs des fonds, qui reflètent les cours cotés du marché sur les titres sous-jacents, sont utilisées pour déterminer la juste valeur des caisses en gestion commune.

- c) Les placements privés et placements en infrastructures sont évalués à la juste valeur au moins une fois par année. La juste valeur des placements détenus directement par Investissements PSP est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, comme les multiples de capitalisation, la valeur actualisée des flux de trésorerie, le prix de placements récents et de titres cotés comparables. Les techniques d'évaluation comprennent des hypothèses, y compris le taux d'actualisation et la durée prévue des flux de trésorerie. Les méthodes d'évaluation ont été mises au point suivant les lignes directrices contenues dans les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

##### ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

d) La juste valeur des placements en biens immobiliers détenus directement par Investissements PSP est établie, au moins une fois par année, à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telle que la méthode fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et des opérations similaires. Les techniques d'évaluation comprennent diverses hypothèses, y compris le taux de capitalisation et la projection des flux de trésorerie futurs et (ou) du bénéfice net d'exploitation. Les hypothèses sont soutenues par des données du marché. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers. Ces évaluations sont dressées conformément aux normes d'évaluation professionnelles, telles les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

Dans le cas des placements en portefeuilles de fonds, la juste valeur est habituellement déterminée selon la juste valeur vérifiée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

La juste valeur des prêts immobiliers est estimée au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, calculée selon les taux d'intérêt offerts pour des prêts semblables à des emprunteurs ayant des cotes de crédit similaires. La direction peut avoir recours aux services d'un évaluateur indépendant pour déterminer la juste valeur des prêts immobiliers.

La méthode choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme.

e) Les titres à revenu fixe sont évalués selon les cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur, lorsque cette valeur existe. Sinon, les valeurs estimatives sont calculées en utilisant une courbe de taux d'intérêt appropriée avec un écart associé à la qualité du crédit de l'émetteur, ou encore une autre méthode généralement reconnue d'évaluation.

f) Tous les instruments financiers dérivés cotés sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur pour les positions acheteur et le cours vendeur pour les positions vendeur. Dans le cas des produits dérivés négociés sur le marché hors cote, la juste valeur est déterminée à l'aide de méthodes d'évaluation appropriées, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie au moyen des rendements courants du marché. Les hypothèses utilisées comprennent l'évolution statistique des instruments sous-jacents et la capacité du modèle de fixer des prix qui soient en adéquation avec les opérations observées sur les marchés. Dans le cas de nombreux modèles de fixation du prix, il n'y a pas de subjectivité notable en jeu, car les méthodes employées ne font pas appel au jugement et les données sur les prix sont tirées des marchés actifs cotés. En outre, les modèles de fixation du prix utilisés sont largement acceptés et utilisés par les autres participants des marchés.

La juste valeur des instruments dérivés de crédit, y compris les swaps sur défaillance de crédit et les titres garantis par des créances synthétiques, est également déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Certaines hypothèses sont formulées en ce qui touche à la probabilité de défaut des titres sous-jacents, au taux de recouvrement et à son incidence concordante sur les distributions en espèces. L'instrument est ensuite évalué en calculant l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen du facteur approprié d'actualisation.

##### ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

La juste valeur du financement de capital à court terme d'Investissements PSP comprend le coût et les intérêts courus, dont le montant équivaut approximativement à la juste valeur, tandis que la juste valeur du financement de capital à long terme est déterminée selon les cours du marché.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

##### COÛTS DE TRANSACTION

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

##### FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts attribuables directement à la gestion externe de fonds pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion associés aux catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont payés, suivant ce qui est déterminé par le gestionnaire de fonds, soit directement sur le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore ils sont déduits des distributions reçues sur les placements correspondants (note 3 a) ii)). Ces frais sont imputés au revenu de placement. Des frais de gestion des placements sont également engagés relativement à certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont payés directement par Investissements PSP et imputés au revenu de placement (note 6).

##### CONSTATATION DES PRODUITS

Le revenu (perte) de placement a été réparti proportionnellement selon la valeur de l'actif détenue par le compte du régime de pension de la Force de réserve (« le Régime »).

Le revenu de placement se compose des dividendes, des intérêts créditeurs courus, des gains et pertes réalisés à la cession des placements, et des gains et pertes non réalisés qui reflètent la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Le revenu de placement tiré des placements sur les marchés privés comprend également les distributions connexes des caisses en gestion commune, des sociétés en commandite, des placements directs et des coinvestissements.

##### CONVERSION DE DEVISES

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

##### TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la caisse de retraite de la Force de réserve sont inscrits dans son compte de régime.

##### IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

##### UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation des présents états financiers exige de la direction qu'elle procède à des estimations et établisse des hypothèses qui peuvent avoir des répercussions sur les montants des actifs et des passifs présentés, principalement sur l'évaluation des placements privés, immobiliers et des placements en infrastructures, de même que sur la présentation des revenus et des frais de placement, ainsi que les informations par voie de notes. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

#### 2. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

##### NOUVELLES NORMES COMPTABLES

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, Investissements PSP a adopté le chapitre 1535 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA)*, intitulé « Informations à fournir concernant le capital », ainsi que les chapitres 3862, « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863, « Instruments financiers – présentation ».

Le chapitre 1535 sur les informations à fournir concernant le capital précise que des informations doivent être fournies sur i) les objectifs, politiques et processus de gestion du capital d'une entité, ii) les données quantitatives sur ce que l'entité considère comme du capital, iii) la conformité ou non-conformité de l'entité à toute exigence en matière de capital, et iv) les répercussions de la non-conformité, le cas échéant. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP, à l'exception de l'ajout d'informations à la note 9.

Les chapitres 3862 intitulé « Instruments financiers – informations à fournir » et 3863 intitulé « Instruments financiers – présentation » remplacent le chapitre 3861 intitulé « Instruments financiers – présentation et informations à fournir ». Les nouvelles normes remplacent et accroissent les informations à fournir au sujet de l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité, sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers, et sur la manière dont l'entité assure la gestion de ces risques. L'adoption de cette norme est présentée à la note 4.

En outre, en janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) de l'ICCA a émis l'abrégé CPN-173 intitulé « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », selon lequel la juste valeur des instruments financiers (y compris les instruments financiers dérivés) doit tenir compte du risque de crédit de la contrepartie en ce qui touche aux actifs, et du risque de crédit d'Investissements PSP pour ce qui est des passifs. L'adoption du CPN-173 n'a eu aucune incidence marquée sur les états financiers d'Investissements PSP.

##### NORMES COMPTABLES FUTURES

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé le passage des PCGR du Canada s'appliquant aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes aux Normes internationales d'information financière (IFRS) en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Investissements PSP devra dresser ses états financiers intermédiaires et annuels selon les IFRS à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011, et présenter à des fins de comparaison des chiffres dressés selon les IFRS.

Investissements PSP procède actuellement à l'évaluation de l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS

#### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'effet des contrats sur produits dérivés et de l'actif et du passif liés aux placements sur les catégories d'actif auxquelles ils appartiennent, se présente de la manière suivante au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>				
Actions canadiennes	21 687 \$	27 448 \$	10 761 \$	12 525 \$
Actions américaines à grande capitalisation	2 442	3 273	2 610	3 364
Actions EAEO à grande capitalisation	3 962	5 715	2 811	3 164
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	2 524	3 162	1 943	2 612
<b>Actions de marchés émergents</b>	4 984	5 500	2 595	2 143
<b>Placements privés</b>	14 492	17 258	5 709	5 537
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 496	11 341	5 168	5 182
Obligations gouvernementales mondiales	2 588	2 069	2 530	2 199
Titres canadiens à revenu fixe	24 849	24 768	12 313	12 857
<b>Actifs à rendement réel</b>				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	669	415	293	95
Placements immobiliers	24 245	24 882	8 108	7 260
Infrastructures	9 252	7 970	1 944	1 902
<b>Titres à rendement absolu</b>	8 947	6 415	2 802	2 984
<b>PLACEMENTS</b>	<b>131 137 \$</b>	<b>140 216 \$</b>	<b>59 587 \$</b>	<b>61 824 \$</b>
<b>Actif lié à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	874 \$	900 \$	2 517 \$	2 670 \$
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	1 654	222	779	127
<b>Total de l'actif lié à des placements</b>	<b>2 528 \$</b>	<b>1 122 \$</b>	<b>3 296 \$</b>	<b>2 797 \$</b>
<b>Passif lié à des placements</b>				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 725) \$	(1 728) \$	(2 800) \$	(2 979) \$
Titres vendus à découvert	(1 798)	(2 090)	(1 027)	(1 121)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(5 834)	(334)	(1 806)	(77)
Financement de capital (note 8)				
À court terme	(5 386)	(5 386)	(2 170)	(2 170)
À long terme	(3 597)	(3 494)	-	-
<b>Total du passif lié à des placements</b>	<b>(18 340) \$</b>	<b>(13 032) \$</b>	<b>(7 803) \$</b>	<b>(6 347) \$</b>
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>115 325 \$</b>	<b>128 306 \$</b>	<b>55 080 \$</b>	<b>58 274 \$</b>

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### i) Actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents

Les actions de marchés mondiaux développés, de marchés mondiaux développés à petite capitalisation et de marchés émergents (collectivement les « actions de marchés publics ») regroupent les titres suivants : actions ordinaires, certificats américains d'actions étrangères, certificats internationaux d'actions étrangères, billets participants, actions privilégiées, parts de fiducies de revenu, fonds négociés en bourse, et titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en bourse.

###### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures

L'actif au titre des placements privés comprend les placements directs et les portefeuilles de fonds investissant dans des titres de participation ou d'autres placements affichant les risques et caractéristiques des actions; on y retrouve les placements en sociétés fermées, les prêts de type mezzanine et les prêts en difficulté. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements privés relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est de zéro (zéro en 2008).

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les biens immobiliers, les prêts à des tiers et les investissements dans des fonds détenus directement dans le secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de dette). Le portefeuille d'actions regroupe les placements suivants : propriété directe de biens productifs de revenu dans les secteurs des bureaux, du détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que fonds privés et titres de sociétés ouvertes investissant en actifs immobiliers. Le portefeuille de dette se compose de prêts à des tiers, tels des prêts de premier rang et de rang inférieur, prêts à la construction, prêts-relais, prêts participatifs, prêts mezzanine et d'autres placements structurés, prévoyant que des tranches importantes de la valeur sont attribuées aux actifs immobiliers sous-jacents. Les placements immobiliers sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé dans le portefeuille de placements, déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille immobilier relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 12 800 millions \$ (4 100 millions \$ en 2008).

Les placements en infrastructures regroupent les placements directs et portefeuilles de fonds investissant en actions et en titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées, engagées essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, réglementées, du transport, des télécommunications ou infrastructures sociales. Les placements en infrastructures sont effectués conformément aux politiques établies en ce qui a trait à l'endettement associé à cette catégorie d'actif. Au 31 mars 2009, le montant total du financement inscrit au portefeuille de placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime est d'environ 1 900 millions \$ (500 millions \$ en 2008).



### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### ii) Placements privés, immobiliers et infrastructures (suite)

La juste valeur de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures est déterminée au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses qui ne peuvent être entièrement appuyées par les prix des opérations courantes sur les marchés. La variation de certains éléments clés de ces modèles d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des placements en date du 31 mars 2009. Par exemple, une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation entraînerait une baisse de 805 milliers \$ de la juste valeur de ces placements ; à l'opposé, une baisse de 50 points de base du taux d'actualisation aurait pour effet d'augmenter de 1 321 milliers \$ la juste valeur de ces placements.

Les catégories d'actif que sont les placements privés, immobiliers et infrastructures sont collectivement appelées les « placements sur les marchés privés ». La juste valeur de la majorité de ces placements est revue au moins une fois par année, et tout ajustement en découlant est comptabilisé comme gains ou pertes non réalisés dans le revenu de placement. La juste valeur des placements sur les marchés privés dans des fonds est déterminée à partir des états financiers annuels vérifiés reçus de gestionnaires externes de placement.

Tel qu'il est mentionné à la note 1, des frais de gestion des placements sont engagés relativement aux placements sur les marchés privés et ces frais varient en général de 0,2 % à 5,5 % du montant total investi. Des frais de gestion des placements de 659 milliers \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (174 milliers \$ en 2008) ont été imputés au revenu de placement.

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation

Les titres à revenu fixe de valeur nominale comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les obligations. La trésorerie et les équivalents de trésorerie regroupent les instruments suivants dont l'échéance ne dépasse pas une année : dépôts à vue, bons du Trésor, billets à court terme, acceptations bancaires, dépôts à terme et certificats de placement garantis. Les billets à taux flottant sont considérés comme trésorerie et équivalents de trésorerie si le taux d'intérêt est recalculé plus d'une fois par année. Les obligations comprennent les obligations du gouvernement du Canada, les obligations émises par les provinces et territoires du Canada, les obligations municipales et de sociétés au Canada, ainsi que les obligations émises par des états étrangers souverains.

Investissements PSP a détenu du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non administré par des banques, qui a souffert d'une rupture de liquidité à la mi-août 2007.

Par suite de la rupture de liquidité survenue, Investissements PSP a pris part au processus de restructuration entrepris par un regroupement d'investisseurs. Ainsi, le 16 août 2007, un accord de moratoire a été conclu entre plusieurs investisseurs et institutions financières d'envergure qui avaient traité avec les conduits non bancaires. Par la suite, le Comité pancanadien des investisseurs dans les PCAA structurés émis par des tiers (« le comité d'investisseurs »), composé de plusieurs grands investisseurs en PCAA, a été créé afin de voir au bon déroulement du processus de restructuration pendant la période de moratoire.

Dans le cadre du plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les catégories d'actif suivantes ont été regroupées dans trois véhicules distincts : 1) tranches de structures supraprioritaires adossées (SSA) de titres garantis par des créances et d'autres actifs (collectivement les « actifs SSA et hybrides ») ; 2) les actifs traditionnels, qui comprennent des actifs titrisés (tels que les créances sur cartes de crédit et les prêts automobiles) ; et 3) les actifs non admissibles, soit les actifs dont la qualité de crédit est incertaine en raison de leur exposition au marché des hypothèques à risque aux États-Unis ou autrement. Les investisseurs en PCAA ont reçu des billets à long terme à taux flottant (de chacun des véhicules d'investissement mentionnés ci-dessus), dont les échéances seront fondées sur celles des actifs sous-jacents.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Selon le plan de restructuration proposé par le comité d'investisseurs, les actifs SSA et hybrides ont été divisés entre deux véhicules d'actifs cadres distincts (VAC). Dans le premier, appelé « VAC1 », les investisseurs ont opté pour l'engagement de leur quote-part de la facilité de financement de marge associée à leurs actifs sous-jacents. Dans le deuxième, appelé « VAC2 », les investisseurs ont la possibilité d'engager une partie moindre, ou aucune partie, de leur quote-part de la facilité de financement de marge, auquel cas certains investisseurs, banques étrangères et banques canadiennes, devront assurer le financement de la part restante. Investissements PSP a participé au véhicule VAC1. Dans ce véhicule, les actifs SSA et hybrides ont été de nouveau restructurés en billets à taux flottant de différentes catégories (catégorie A-1, catégorie A-2, catégorie B, catégorie C, actifs traditionnels et actifs non admissibles) afin de permettre l'obtention d'une cote de crédit sur deux de ces billets (soit les catégories A-1 et A-2). Un troisième véhicule, appelé « VAC3 », regroupe des séries garanties uniquement par des billets classés comme actifs traditionnels et actifs non admissibles. De plus, les facilités de financement de marge prévues dans les VAC1 et VAC2 sont fournies par des prêteurs tiers, banques canadiennes, fournisseurs d'actifs, détenteurs de billets et les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada. Ces facilités sont conçues pour réduire le risque que les nouveaux véhicules créés ne puissent couvrir des appels de marge éventuels. Les principales parties à la restructuration ont également convenu de soutenir la transaction en prévoyant un moratoire qui empêche l'appel de garanties pendant une période de 18 mois suivant l'implantation et la clôture de la restructuration.

En date du 21 janvier 2009, le comité d'investisseurs a mis en œuvre et achevé la transaction de restructuration du PCAA. Conformément aux modalités de la restructuration, les détenteurs de PCAA ont échangé leurs placements contre des billets à long terme à taux flottant. En date du 21 janvier 2009, Investissements PSP détenait du PCAA d'une valeur nominale de 1 962 millions \$, dont 5 934 milliers \$ ont été attribués au Régime. Investissements PSP a adopté une technique d'évaluation pour déterminer la juste valeur des billets à long terme à taux flottant reçus dans le cadre de l'échange.

Selon les modalités du plan de restructuration, Investissements PSP a reçu 878 millions \$ de billets A-1 du VAC1, 590 millions \$ de billets A-2 du VAC1, 101 millions \$ de billets B du VAC1, 48 millions \$ de billets C du VAC1, 28 millions \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 89 millions \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 114 millions \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 114 millions \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. Les montants suivants ont été attribués au Régime : 2 655 milliers \$ de billets A-1 du VAC1, 1 785 milliers \$ de billets A-2 du VAC1, 305 milliers \$ de billets B du VAC1, 145 milliers \$ de billets C du VAC1, 85 milliers \$ de billets reflet classés comme actifs traditionnels du VAC1, 269 milliers \$ de billets reflet classés comme actifs non admissibles du VAC1, 345 milliers \$ de billets reflet d'actifs traditionnels du VAC3 et 345 milliers \$ de billets reflet d'actifs non admissibles du VAC3. En outre, Capital PSP Inc., une filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

###### iii) Titres à revenu fixe de valeur nominale et obligations mondiales indexées à l'inflation (suite)

Les billets du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, devraient produire un rendement équivalant à peu près au taux des acceptations bancaires majoré de 30 points de base (compte non tenu de la facilité de financement et des frais d'administration) et ont une échéance moyenne de huit ans. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3, et d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 reflètent le rendement net et l'échéance des actifs sous-jacents des séries respectives (dont l'échéance estimée est de huit ans). Pour les fins de l'évaluation, les billets à taux flottant restructurés du VAC1, excluant les billets classés comme actifs traditionnels ou non admissibles, ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables ayant une échéance de huit ans et un taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets des catégories A-1 et A-2 ont une cote A et les billets des catégories B et C sont évalués selon une cote BB pour les fins de l'évaluation et, par conséquent, ils ont été calculés approximativement sur la base de billets à taux flottant ayant une cote de crédit et une échéance semblables. Les billets reflètent d'actifs traditionnels des VAC1 et VAC3 sont estimés avoir une cote AAA, une échéance de huit ans et un rendement équivalant au taux des acceptations bancaires majoré de 40 points de base. Les billets reflètent d'actifs traditionnels ont été calculés approximativement sur la base de billets comparables à taux flottant, au 21 janvier 2009. Les billets reflètent d'actifs non admissibles des VAC1 et VAC3 se composent essentiellement d'actifs exposés au marché des prêts hypothécaires à risque aux États-Unis. Une évaluation a été menée sur la base de la qualité de crédit des actifs sous-jacents. Le coût implicite des facilités de financements, d'environ 120 points de base, réduit le rendement attendu des billets à long terme à taux flottant.

Selon la méthode d'évaluation ci-dessus, la meilleure estimation par la direction de la juste valeur du PCAA attribuée au Régime, préalablement à la conversion en billets à long terme à taux flottant effectuée le 21 janvier 2009, équivaut à environ 2 936 millions \$ (2 151 millions \$ au 31 mars 2008).

Le 31 mars 2009, Investissements PSP a calculé la juste valeur de ses nouveaux billets à long terme à taux flottant. Dans le cadre de ce processus, Investissements PSP a passé en revue les hypothèses qu'utilise son modèle d'évaluation, prenant en compte les renseignements nouveaux disponibles ainsi que l'évolution de la conjoncture sur le marché du crédit. Au 31 mars 2009, la juste valeur des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'élevait à 3 145 millions \$ et la réduction de valeur cumulée découlant du PCAA ainsi que des nouveaux billets à long terme à taux flottant attribués au Régime s'établissait à 2 789 millions \$, soit 47 % de la valeur nominale initiale. Le calcul de la juste valeur comprend un montant négatif de 321 millions \$ lié aux facilités de financement attribuées au Régime en date du 31 mars 2009.

Les billets à long terme à taux flottant attribués au Régime sont comptabilisés dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements (note 3 a)). La réduction de valeur découlant du PCAA est prise en compte dans le revenu de placement des titres de rendement absolu présenté à la note 6 b)).

La juste valeur des billets à long terme à taux flottant a été établie sur la base de l'information disponible en date du 31 mars 2009, ce qui comprend certaines hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation : écarts de taux d'intérêt, cote de crédit supposée des billets restructurés, rendements attendus des billets restructurés, ainsi que l'échéance et la liquidité des billets restructurés. La variation de certains éléments clés de la technique d'évaluation aura une incidence sur la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime au 31 mars 2009. Par exemple, un écart de taux d'intérêt accru de 50 points de base ferait diminuer de 205 millions \$ la juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime. La juste valeur des billets à long terme à taux flottant attribués au Régime pourrait changer au cours des exercices ultérieurs en raison des fluctuations des principaux éléments de la méthode d'évaluation.

###### iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans la politique de répartition de l'actif, Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des produits financiers dérivés comme ceux qui sont présentés à la note 3 b)), dont l'objectif est de procurer des rendements positifs, indépendamment de la conjoncture du marché.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction de la variation des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'augmenter le rendement des placements ou afin de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

##### i) Swaps

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

##### ii) Contrats à terme normalisés

Le contrat à terme normalisé est un contrat dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre duquel un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un moment futur convenu et à un prix prédéterminé en date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou céder les actifs sous-jacents eux-mêmes.

##### iii) Contrats à terme de gré à gré

Le contrat à terme de gré à gré est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date futurs convenus d'avance. Ce type de contrat est utilisé pour accroître les rendements ou dans le cadre de la gestion de l'exposition à des devises et à des taux d'intérêt.

##### iv) Options

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

##### v) Bons et droits de souscription

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

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

##### vi) Titres garantis par des créances

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenus fixes, les titres garantis par des créances sont habituellement divisés en plusieurs tranches à divers degrés de risque à versements d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches les plus subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquées progressivement aux tranches de rang plus élevé.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La valeur nominale des instruments financiers dérivés n'est pas inscrite à l'actif ni au passif, car elle représente le montant du contrat et ne représente pas le potentiel de gain ou de perte ou l'exposition nette au risque de marché ou de crédit associé à ces opérations. Cette valeur sert plutôt à établir les flux de trésorerie et la juste valeur des contrats.

Le tableau suivant résume la situation du portefeuille des instruments dérivés au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2009		2008	
PLACEMENTS	Valeur nominale	Juste valeur	Valeur nominale	Juste valeur
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>				
Contrats à terme normalisés	2 143 \$	– \$	1 237 \$	12 \$
Swaps sur rendement total	9 926	362	7 293	(58)
Swaps sur écarts	365	20	325	(4)
Bons de souscription	3	3	55	14
Options: Cotées – acquises	–	–	266	9
Cotées – souscrites	–	–	279	(9)
<b>Dérivés sur devises</b>				
Contrats à terme de gré à gré	70 363	(583)	20 290	(259)
Swaps	–	–	1 178	(101)
Options: Hors cote – acquises	2 112	24	2 445	46
Hors cote – souscrites	532	(7)	1 296	(38)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>				
Contrats à terme de gré à gré sur obligations	1 191	–	3 909	2
Contrats à terme normalisés	–	–	2 016	–
Swaps sur taux d'intérêt	13 422	(14)	7 761	23
Swaps sur rendement total	12 029	188	4 758	21
Swaptions	8 551	–	10 202	–
Options: Cotées – acquises	–	–	1 226	2
Cotées – souscrites	8 510	–	1 736	(4)
Hors cote – souscrites	5 118	–	–	–
<b>Dérivés sur titres de crédit: <sup>1</sup></b>				
Acquis	218	177	87	41
Vendus	5 569	(4 350)	1 909	(724)
<b>Total</b>	<b>140 052 \$</b>	<b>(4 180) \$</b>	<b>68 268 \$</b>	<b>(1 027) \$</b>

<sup>1</sup> Les dérivés sur titres de crédit comprennent les titres garantis par des créances et un swap sur défaillance. Investissements PSP garantit indirectement, au moyen des dérivés sur titres de crédit vendus, les obligations financières sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale se chiffre au montant nominal des dérivés sur titres de crédit vendus, présenté ci-dessus.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

La juste valeur des contrats sur dérivés se présente comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	1 654 \$	779 \$
Montants à payer liés à des produits dérivés	(5 834)	(1 806)
<b>Total</b>	<b>(4 180) \$</b>	<b>(1 027) \$</b>

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

(en milliers de dollars)	2009	2008
Moins d'un an	123 748 \$	48 884 \$
1 an à 5 ans	14 229	16 844
Plus de 5 ans	2 075	2 540
<b>Total</b>	<b>140 052 \$</b>	<b>68 268 \$</b>

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

### 3. PLACEMENTS (suite)

#### C) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (l'ÉPNPP) établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait aux quatre comptes de régime. Les placements sont classés selon la catégorie d'actif établie dans l'ÉPNPP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

Les placements nets se présentent comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2009			2008		
Catégorie d'actif	Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme		Juste valeur	Portefeuille cible Objectif à long terme	
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>						
Actions canadiennes	30 079 \$	26,1 %	30,0 %	16 308 \$	29,6 %	30,0 %
Actions américaines à grande capitalisation	3 161	2,7	5,0	2 491	4,5	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	3 559	3,1	5,0	2 588	4,7	5,0
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	2 666	2,3	5,0	2 728	5,0	5,0
<b>Actions de marchés émergents</b>	7 241	6,3	7,0	3 853	7,0	7,0
<b>Placements privés</b>	14 300	12,4	10,0	5 614	10,2	10,0
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	250	0,2	2,0	751	1,4	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	7 181	6,2	5,0	3 177	5,8	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	14 511	12,6	8,0	6 854	12,4	8,0
<b>Actifs à rendement réel</b>						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	8 153	7,1	5,0	3 125	5,7	5,0
Placements immobiliers	15 878	13,8	10,0	5 694	10,3	10,0
Infrastructures	8 346	7,2	8,0	1 897	3,4	8,0
<b>PLACEMENTS NETS</b>	<b>115 325 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>55 080 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de dette des placements immobiliers.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 3. PLACEMENTS (suite)

##### D) PRÊTS DE TITRES

Le Régime participe à des programmes de prêt de titres aux termes desquels il prête des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Ces opérations de prêt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions ayant une juste valeur d'au moins 102 % de la valeur des titres prêtés. Au 31 mars 2009, les titres prêtés ont une juste valeur estimative de 9 217 milliers \$ (7 000 milliers \$ en 2008) alors que les titres reçus en garantie ont une juste valeur estimative de 9 647 milliers \$ (7 000 milliers \$ en 2008).

##### E) GARANTIES EN TITRES

Le Régime a déposé ou donné en nantissement des titres dont la juste valeur s'établit à 3 555 milliers \$ au 31 mars 2009 (581 milliers \$ en 2008) en guise de garantie auprès de diverses institutions financières. Des titres d'une juste valeur de 361 milliers \$ (44 milliers \$ en 2008) ont été reçus au titre de garantie de la part des autres contreparties. Investissements PSP ne donne pas en nantissement des titres reçus au titre de garantie. Au 31 mars 2009, toutes les garanties déposées, données en nantissement et reçues étaient détenues par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ». Les modalités relatives aux garanties sont présentées à la note 4 b) i).

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La gestion du risque lié aux placements fait partie intégrante de la gestion stratégique d'Investissements PSP. Il s'agit d'un processus continu dans le cadre duquel Investissements PSP se penche méthodiquement sur les risques liés à ses diverses activités de placement, dans le but de dégager un rendement optimal sans s'exposer à des risques de perte indus et de tirer un bénéfice soutenu de chaque activité de placement et de l'ensemble du portefeuille.

Une structure de gouvernance du risque, qui prévoit la déclaration de l'information relative au risque à tous les échelons de la société, assure également que les objectifs pertinents sont visés et atteints, et ce, conformément au mandat confié par voie législative à Investissements PSP. Le Conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance des diverses questions liées au risque et reçoivent l'assurance de la direction, ainsi que d'un vérificateur interne indépendant, qui fait rapport directement au comité de vérification et des conflits.

L'utilisation d'instruments financiers expose Investissements PSP à des risques de crédit et de liquidité, ainsi qu'à des risques de marché, y compris les risques de change et de taux d'intérêt. Ces risques sont gérés conformément aux dispositions du Manuel de gestion des risques de placement, qui est une partie intégrante du régime de contrôle des risques d'Investissements PSP. Le Manuel contient, en effet, la politique de gestion du risque lié aux placements, qui complète l'ÉPNPP (« le portefeuille cible »). Le portefeuille cible fixe la stratégie de diversification qui permet d'atténuer le risque, car elle prévoit l'investissement dans un portefeuille diversifié de placements effectués selon des critères établis. En outre, ces politiques ont pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques de crédit, de liquidité et de marché. Le recours à des instruments financiers dérivés, négociés en bourse ou hors cote, est un des moyens servant à atténuer l'incidence du risque de marché.

L'équipe de la gestion du risque est chargée de la supervision des divers aspects de la gestion du risque, y compris, mais sans s'y limiter, les fonctions de gestion du risque de placement. Elle assure une surveillance soutenue des risques et fait rapport régulièrement à la haute direction.



## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ

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

Le risque de marché se mesure au moyen de la méthode de la valeur à risque (VaR). La VaR représente la perte maximale non dépassée, à laquelle est attribuée une probabilité définie comme le niveau de confiance, sur une période prédéterminée. Investissements PSP a choisi un niveau de confiance de 95 % sur une base annuelle pour la mesure et la déclaration de la VaR. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de trois ans et sur une échelle de détention de douze mois. L'équipe de la gestion du risque doit instaurer et veiller à l'application d'une méthode de mesure de la VaR pour toutes les catégories d'actif et tous les facteurs de risque financier.

La VaR historique est valide, sur le plan statistique, dans des conditions normales de marché et ne tient pas compte précisément des pertes découlant d'événements marqués sur le marché. Le modèle de VaR historique suppose également que l'avenir se déroulera d'une manière semblable au passé. Si la conjoncture du marché varie grandement de la conjoncture passée, les pertes potentielles en découlant pourraient varier également de celles qui avaient été estimées initialement. La VaR est l'estimation d'une valeur unique dans une répartition de pertes potentielles pouvant survenir, et non pas l'estimation du montant maximum d'une perte potentielle.

La gestion active du portefeuille a pour but de surpasser les indices de référence du portefeuille cible tout en maintenant le risque actif à moins de 400 points de base. La VaR relative, par conséquent, représente le montant maximum de la perte de l'ensemble des placements, compte tenu d'un niveau de certitude de 95 %, par rapport à l'indice de référence du portefeuille cible sur une période de douze mois.

Le tableau suivant présente le total de la VaR relative et l'effet de diversification au 31 mars. L'effet de diversification capte l'incidence de la détention d'actifs de diverses catégories qui réagiront différemment dans diverses situations et aurait pour effet de réduire la VaR relative globale.

<b>Risque actif</b>		
(VaR relative - en milliers de dollars)	2009	2008
Actions de marchés publics	2 689 \$	585 \$
Titres à revenu fixe de valeur nominale	-	14
Actifs à rendement réel	3 634	1 191
Titres à rendement absolu	3 958	288
Total de la VaR relative (sans diversification)	10 281	2 078
Effet de diversification	(5 664)	(835)
<b>Total de la VaR relative</b>	<b>4 617 \$</b>	<b>1 243 \$</b>

L'équipe de la gestion du risque assure la supervision du risque absolu du portefeuille cible sur une base trimestrielle afin de s'assurer qu'Investissements PSP ne subira pas de perte indue.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

En règle générale, les variations de la VaR entre les périodes de déclaration découlent de fluctuations du degré d'exposition, de la volatilité ou de la corrélation entre les catégories d'actif. Bien que la VaR soit une méthode très reconnue de mesure du risque, elle doit être complétée par d'autres mesures de risque. Investissement PSP utilise donc également les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios pour évaluer l'incidence sur les résultats financiers de fluctuations d'une ampleur exceptionnelle des facteurs de risque. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios servent à évaluer la sensibilité d'un portefeuille à divers facteurs de risque et aux principales hypothèses de modélisation. Dans le cadre de ces méthodes, l'on se réfère également à des périodes passées de stress pour évaluer comment un portefeuille actuel se comporterait en pareilles circonstances. Les méthodes de *stress testing* servent également à évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement. Les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios sont utilisées en complément de la mesure de la VaR historique, dans le but de donner un meilleur aperçu sur l'ampleur de pertes potentielles. Pour ce faire, Investissements PSP utilise les méthodes de l'espérance de perte extrême et de l'analyse de la queue de la distribution. L'espérance de perte extrême se définit comme la prévision conditionnelle au-delà du niveau de la VaR, et elle est mesurée en calculant la moyenne de tous les éléments de données affichant une perte supérieure à la VaR mesurée à un niveau de confiance donné. En faisant passer le niveau de confiance de la mesure de la VaR de 95 % à 99 %, Investissements PSP peut évaluer l'ampleur de la perte potentielle qui serait dépassée une année sur 100 (plutôt qu'une année sur 20). Ainsi, il y a probabilité accrue de pertes plus substantielles, à un niveau de confiance de 99 %, dans des conditions de marché extrêmes. L'équipe de la gestion du risque présente un rapport trimestriel à la haute direction sur les méthodes de *stress testing* et d'analyse de scénarios réalisés.

##### i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. L'évolution des taux d'intérêt a une incidence directe sur la juste valeur du marché du portefeuille d'Investissements PSP. Les placements en obligations et les prêts immobiliers sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée à l'échéance des placements, avant l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, est la suivante en date du 31 mars :

(en milliers de dollars)	Durée à l'échéance				2009 Total	2008 Total
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans		
Obligations du gouvernement du Canada	4 361 \$	4 190 \$	812 \$	1 549 \$	10 912 \$	2 520 \$
Obligations des provinces et territoires	1 031	1 406	918	1 689	5 044	1 830
Obligations municipales	41	75	171	14	301	168
Obligations de sociétés	427	2 023	1 392	4 750	8 592	7 795
<b>Total des titres canadiens à revenu fixe</b>	<b>5 860 \$</b>	<b>7 694 \$</b>	<b>3 293 \$</b>	<b>8 002 \$</b>	<b>24 849 \$</b>	12 313 \$
<b>Total des obligations gouvernementales mondiales</b>	<b>31 \$</b>	<b>1 041 \$</b>	<b>838 \$</b>	<b>678 \$</b>	<b>2 588 \$</b>	2 530 \$
<b>Total des obligations mondiales indexées à l'inflation</b>	<b>- \$</b>	<b>61 \$</b>	<b>85 \$</b>	<b>523 \$</b>	<b>669 \$</b>	293 \$
<b>Prêts immobiliers<sup>1</sup></b>	<b>1 225 \$</b>	<b>1 242 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>99 \$</b>	<b>2 566 \$</b>	712 \$
<b>Total</b>	<b>7 116 \$</b>	<b>10 038 \$</b>	<b>4 216 \$</b>	<b>9 302 \$</b>	<b>30 672 \$</b>	15 848 \$

<sup>1</sup> Les prêts immobiliers sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers, présentés à la note 3 a).

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

###### i) Risque de taux d'intérêt (suite)

La durée à l'échéance des titres de financement de capital d'Investissements PSP est présentée à la note 8.

Les stratégies de titres à rendement absolu, présentées à la note 3, et les contrats sur produits dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR présenté à la note 4 a).

En outre, les montants à recevoir liés à des opérations en cours et la trésorerie et équivalents de trésorerie sont considérés comme étant par nature des postes à court terme, ce qui explique que leur exposition au risque de taux d'intérêt n'est pas jugée importante.

###### ii) Risque de change

Investissements PSP et ses filiales sont exposés à un risque de change découlant de la détention d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de caisses en gestion commune et de parts de sociétés en commandite, car les fluctuations de la valeur relative du dollar canadien par rapport aux devises auront une incidence positive ou négative sur la juste valeur des placements. Afin d'atténuer ce risque, Investissements PSP peut prendre des positions en devises par l'intermédiaire de contrats à terme de gré à gré sur devises. Investissements PSP a pour politique de couvrir 50 % de ses placements libellés en devises excluant les actions de marchés émergents.

Les risques de change sous-jacents nets, après l'attribution de l'incidence des contrats sur produits dérivés et des éléments d'actif et de passif liés aux placements, pour les éléments monétaires et non monétaires, s'établissent comme suit au 31 mars :

Devise (en dollars canadiens)	2009		2008	
	Juste valeur (en milliers de dollars)	Pourcentage du total	Juste valeur (en milliers de dollars)	Pourcentage du total
Dollar américain	15 778 \$	52,9 %	8 228 \$	52,8 %
Euro	7 051	23,6	3 242	20,8
Livre sterling	1 769	5,9	1 297	8,3
Yen	1 326	4,5	904	5,8
Dollar de Hong Kong	1 023	3,4	348	2,2
Nouveau dollar taiwanais	595	2,0	326	2,1
Won coréen	568	1,9	346	2,2
Dollar australien	562	1,9	266	1,7
Réal brésilien	222	0,7	610	3,9
Autres	949	3,2	30	0,2
<b>Total</b>	<b>29 843 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>15 597 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Investissements PSP et ses filiales ont en outre des engagements libellés en devises de 24 255 milliers \$ (16 164 milliers \$ US, 2 221 milliers €, 7 milliers £ et 1 478 milliers de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposé au risque de crédit, c'est-à-dire qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés soit incapable d'honorer ses obligations financières.

Le risque de crédit couvre le risque d'une détérioration de la solvabilité et le risque de concentration. La supervision du risque de crédit suppose l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur auquel Investissements PSP est exposé. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences reconnues de notation du crédit. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux notations de crédit ; les titres qui ne sont cotés que par une seule agence sont classés comme « non cotés ». Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit, à l'exception des titres détenus dans des caisses en gestion commune et des placements sur les marchés privés. Des tableaux de la concentration sont dressés par émetteur, zone géographique et secteur d'activité.

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit d'Investissements PSP au 31 mars :

	2009	2008
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	88,7 %	86,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	-	0,3
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit <sup>1</sup>	8,5	0,4
Non coté par des agences de notation du crédit <sup>2</sup>	2,8	12,8
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>1</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 au 31 mars 2009 qui ont été restructurés et convertis en billets à long terme à taux flottant le 21 janvier 2009. Dominion Bond Rating Service (DBRS) a accordé une cote « A » à ces billets (note 3 a) iii)).

<sup>2</sup> Comprend les titres de PCAA de catégories A-1 et A-2 qui n'ont pas été cotés par DBRS au 31 mars 2008.

La répartition du risque de concentration ne tient pas compte des placements en prêts en difficulté inclus dans des caisses en gestion commune, dont le montant s'élève à environ 2 milliards \$ au 31 mars 2009 (507 millions \$ en 2008). Ces placements sont exclus du tableau ci-dessus, car ils comprennent habituellement des titres d'emprunt d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

Au 31 mars 2009, Investissements PSP affiche également une exposition nette, en valeur nominale, de 1,4 milliard \$ à des titres garantis par des créances, dont 71 % de l'exposition, exprimée en dollars, a une cote de « première qualité », ainsi qu'une facilité de financement à concurrence de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les billets à long terme à taux flottant (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2009, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit, compte non tenu des éléments exclus mentionnés ci-dessus, se chiffre à environ 11,0 milliards \$ (13,6 milliards \$ en 2008).

##### i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle à des opérations portant sur des contrats sur produits dérivés. Afin d'atténuer le risque de crédit sur contrats sur produits dérivés, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de transaction, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties, et peut mettre un terme à toute activité avec une contrepartie dont la cote de crédit passe en deçà de « A- » après la date de transaction. Investissements PSP a également recours à des techniques de limitation du crédit, tels que les accords généraux de compensation et les transferts de garanties, y compris le recours à des outils de soutien au crédit (« Credit Support Annexes » ou « CSA »), le cas échéant.

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

##### B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

###### i) Risque de contrepartie (suite)

La politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée l'entente cadre de la International Swaps and Derivatives Association (ISDA) avec toute contrepartie à un contrat sur produits dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation couvrant une vaste gamme de produits négociés hors cote et liant les parties en cause, qui sont alors tenues d'appliquer la compensation par liquidation de toute opération couverte par une entente, dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties ne respecte pas ses engagements ou que surviennent des événements prédéterminés.

En outre, l'outil de soutien au crédit de l'entente cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée dans l'éventualité du défaut de la contrepartie concernée et exige d'Investissements PSP qu'il fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. L'outil de soutien au crédit régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. La note 3 e) fournit de l'information sur les garanties déposées et reçues.

L'équipe de la gestion du risque assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle de la société dans le cadre de son suivi et sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, le risque de contrepartie est mesuré en continu ; les responsables de la gestion du risque évaluent et suivent la qualité de la solvabilité des contreparties courantes, et veillent à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

##### C) RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité correspond à la capacité d'Investissements PSP de remplir ses obligations financières. La position de l'encaisse d'Investissements PSP fait l'objet d'un contrôle quotidien. En règle générale, les titres en trésorerie et en équivalents de trésorerie, titres d'emprunt et actions de sociétés ouvertes sont prévus être très liquides, car ils seront investis dans des titres qui sont négociés activement. L'équipe de la gestion du risque utilise les méthodes pertinentes de mesure et de contrôle du risque de liquidité afin de s'assurer que la société dispose des liquidités suffisantes pour satisfaire ses obligations financières au fur et à mesure qu'elles deviennent exigibles. Un rapport sur la liquidité, qui prend en compte les flux de trésorerie futurs prévus, est dressé et présenté à la haute direction sur une base hebdomadaire. Cela permet d'assurer que les réserves d'encaisse sont suffisantes et disponibles pour couvrir les sorties de fonds prévues. En outre, la société dispose d'un plan d'urgence prévoyant des sources de liquidités de secours, et pourra déployer ce plan en cas d'interruption des activités sur les marchés.

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme d'emprunt de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme, à concurrence de 3 milliards \$ et 1 milliard \$ respectivement. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de titres d'emprunt est présentée à la note 8.

La durée à l'échéance des produits dérivés inscrits à la valeur nominale, qui comprend les montants à payer y afférents, est présentée à la note 3 b). Tous les autres passifs financiers importants ont une durée à l'échéance n'excédant pas un an.

#### 5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice, Investissements PSP a reçu 85 513 milliers (55 723 milliers \$ en 2008) au titre de transferts de fonds de la caisse de retraite de la Force de réserve. Ces fonds proviennent des cotisations nettes de l'employeur et des employés versées au régime de retraite de pension de la Force de réserve pour les services rendus par les membres après le 1<sup>er</sup> mars 2007.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

##### A) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (perte) de placement pour l'exercice terminé le 31 mars s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Revenu d'intérêts	1 175 \$	1 024 \$
Revenu de dividendes	1 047	246
Autres revenus	617	154
Revenu tiré du prêt de titres	17	13
Intérêts débiteurs (note 8)	(227)	(71)
Coûts de transaction	(77)	(33)
Frais de gestion externe des placements <sup>1</sup>	(125)	(52)
	2 427	1 281
(Pertès) gains réalisé(e)s, montant net <sup>2</sup>	(17 810)	1 283
Pertes non réalisées, montant net <sup>3</sup>	(9 789)	(3 191)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(25 172) \$</b>	<b>(627) \$</b>

<sup>1</sup> Ces montants ont été engagés relativement à des placements sur les marchés publics et ont été payés directement par Investissements PSP (note 1). Les montants engagés relativement aux placements sur les marchés privés sont présentés à la note 3 a) ii).

<sup>2</sup> Comprend des pertes de change de 1 555 milliers \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 (826 millions \$ en 2008).

<sup>3</sup> Comprend des gains non réalisés de 628 milliers \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2009 ; ces gains découlent de certains investissements directs en placements privés et en infrastructures, et ont été calculés au moyen de techniques d'évaluation faisant appel à des hypothèses dont certaines ne peuvent s'appuyer sur les prix de transactions courantes sur les marchés.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 6. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT (suite)

##### B) REVENU (PERTE) DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu (perte) de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de la finalité économique des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après l'attribution aux catégories d'actif pertinentes des gains et des pertes nets réalisés et non réalisés sur les placements, s'établit comme suit pour l'exercice terminé le 31 mars :

(en milliers de dollars)	2009	2008
<b>Actions de marchés mondiaux développés</b>		
Actions canadiennes	(9 071) \$	336 \$
Actions américaines à grande capitalisation	(1 091)	(660)
Actions EAEO à grande capitalisation	(1 414)	(337)
<b>Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation</b>	(1 246)	(893)
<b>Actions de marchés émergents</b>	(2 146)	247
<b>Placements privés</b>	(5 178)	370
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	68	79
Obligations gouvernementales mondiales	1 396	236
Titres canadiens à revenu fixe	643	416
<b>Actifs à rendement réel</b>		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	628	112
Placements immobiliers	(2 739)	1 064
Infrastructures	424	39
<b>Titres à rendement absolu <sup>1</sup></b>	(5 446)	(1 636)
<b>Revenu (perte) de placement</b>	<b>(25 172) \$</b>	<b>(627) \$</b>

<sup>1</sup> Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de dette des placements immobiliers.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 7. CHARGES

##### A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

Pour l'exercice terminé le 31 mars, toutes les autres charges d'exploitation, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été réparties comme suit :

	2009	2008
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,6 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	20,1	20,1
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Les charges, financées par des avances du compte de régime de pension de la fonction publique, qui sont remboursées trimestriellement par les autres comptes de régime, sont payées par Investissements PSP.

##### B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées à ce compte de régime pour l'exercice terminé le 31 mars comprennent les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Salaires et avantages sociaux	68 \$	35 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	14	21
Fournitures et matériel de bureau	12	7
Autres charges d'exploitation	12	6
Amortissement des immobilisations corporelles	7	3
Frais d'occupation	5	2
Droits de garde	2	2
Rémunération des administrateurs	1	1
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	1	-
<b>Total</b>	<b>122 \$</b>	<b>77 \$</b>



## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a en circulation 1 579 millions \$ (1 551 millions \$ en 2008) de billets à ordre à court terme venant à échéance de 28 à 364 jours suivant l'émission, dont 5 386 milliers \$ (2 170 milliers \$ en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Force de réserve et sont présentés à la note 3 a) en tant que passif à court terme lié à des placements. Au 31 mars 2009, PSP Capital Inc. a en circulation 1 milliard \$ (zéro en 2008) de billets à moyen terme, dont 3 412 milliers \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Force de réserve. Ces billets à moyen terme portent intérêt à 4,57 % par année et viendront à échéance le 9 décembre 2013; 600 millions \$ de ces billets à moyen terme ont été émis le 9 décembre 2008, et le solde de 400 millions \$, le 24 février 2009. Ces billets à moyen terme sont compris dans le passif à long terme lié à des placements présenté à la note 3 a). Au 31 mars 2009, la juste valeur, y compris les intérêts courus, de ces billets à moyen terme est de 1 054 millions \$ (zéro en 2008), dont 3 597 milliers \$ (zéro en 2008) ont été attribués au compte du régime de pension de la Force de réserve. Le montant maximum autorisé par le Conseil d'administration est de 3 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 1 milliard \$ pour les billets à moyen terme. Les fonds mobilisés ont été principalement affectés au financement de placements immobiliers et en infrastructures, et sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP.

Les charges d'exploitation engagées par PSP Capital Inc. ont été imputées à chaque compte de régime, tel qu'il est décrit à la note 7 a).

Les intérêts débiteurs pour l'exercice terminé le 31 mars s'établissent comme suit :

(en milliers de dollars)	2009	2008
Billets à ordre à court terme	193 \$	71 \$
Billets à moyen terme	34	-
<b>Total</b>	<b>227 \$</b>	<b>71 \$</b>

#### 9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, présentés à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque indu de perte, en ce qui a trait au financement, aux politiques et exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements présentée à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au moindre coût en capital. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc., et ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de recueillir des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité. De plus, au 31 mars 2009, Investissements PSP bénéficie d'une marge de crédit à l'exploitation de 10 millions \$. Au 31 mars 2009, aucun montant n'a été prélevé sur cette marge de crédit.

La structure du capital d'Investissements PSP se compose des transferts de fonds et de financement de capital. Investissements PSP n'est soumis à aucune restriction imposée de l'extérieur à l'égard du capital.

## Compte du régime de pension de la Force de réserve

### NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 mars 2009

#### 10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

Investissements PSP fournit une indemnisation à ses administrateurs et à certains de ses dirigeants qui sont appelés à siéger au Conseil ou à une structure équivalente d'une entité dans laquelle Investissements PSP a effectué un placement d'importance. Par conséquent, mais sous réserve des dispositions de la Loi, Investissements PSP pourrait être tenu d'indemniser ces parties, sans limite autre que celles prescrites par la Loi, des coûts engagés par suite de réclamations, de poursuites ou de litiges. À ce jour, Investissements PSP n'a pas reçu de demande ni effectué de paiement relativement à cet engagement d'indemnisation.

Dans le cadre d'opérations de placement, Investissements PSP et ses filiales ont garanti des lettres de créance. Les bénéficiaires de ces lettres de créance peuvent effectuer des retraits à hauteur du montant non honoré des obligations contractuelles, selon les dispositions des ententes s'y rapportant. Au 31 mars 2009, l'exposition maximum du régime s'établit à 50 milliers \$ (21 milliers \$ en 2008).

Au 31 mars 2009, Investissements PSP a convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le Régime devra assumer l'obligation relative à l'emprunt à concurrence de 1 375 milliers \$ plus les intérêts et autres frais connexes.

Par ailleurs, Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et billets à moyen terme émis par sa filiale en propriété exclusive, PSP Capital Inc.

#### 11. ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales ont convenu de conclure des opérations de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. Au 31 mars 2009, les engagements en cours se chiffrent à 25 859 milliers \$ pour le compte de régime (soit 15 796 milliers \$ en placements privés, 6 125 milliers \$ en placements immobiliers, 1 972 milliers \$ en placements dans des marchés publics et 1 966 milliers \$ en placements en infrastructures).



## CRÉDITS PHOTO



© Copyright 2009, Sa Majesté la Reine Chef du Canada,  
représentée par la Gendarmerie royale du Canada



Ministère de la Défense nationale



Ministère de la Défense nationale



Photo tirée de «c'est MA journée», Volume 1 - Numéro 1,  
le magazine de la fonction publique du Canada.



PRINCIPAL BUREAU D'AFFAIRES  
1250, boul. René-Lévesque Ouest, Bureau 900  
Montréal (Québec) H3B 4W8

T. 514.937.2772  
F. 514.937.3155

**Siège social**  
440, avenue Laurier Ouest, Bureau 200  
Ottawa (Ontario) K1R 7X6

T. 613.782.3095  
F. 613.782.6864

[www.investpsp.ca](http://www.investpsp.ca)