

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES
DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC
RAPPORT ANNUEL 2011

QUI NOUS SOMMES ET CE QUE NOUS FAISONS

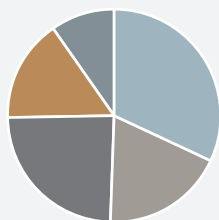
L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP » ou la « société ») est une société de la Couronne canadienne constituée pour investir les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada et qui correspondent au produit tiré des contributions nettes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

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)



ACTIONS
CANADIENNES

32,2 %

ACTIFS À
RENDEMENT RÉEL

18,4 %

ACTIONS
ÉTRANGÈRES

24,3 %

TITRES À REVENU
FIXE DE VALEUR
NOMINALE

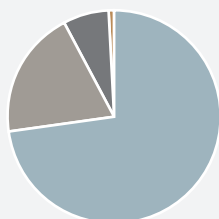
15,5 %

PLACEMENTS
PRIVÉS

9,6 %

ACTIF NET PAR COMPTE DE RÉGIME DE PENSION

Au 31 mars 2011 (en millions \$)



FONCTION PUBLIQUE

42 299
72,9 %

FORCES CANADIENNES

11 289
19,4 %

GRC

4 102
7,1 %

FORCE DE RÉSERVE

323
0,6 %

ACTIF NET : 58,0 MILLIARDS \$

TABLE DES MATIÈRES

- 1** Fait saillants — Exercice 2011
- 2** Objectifs de la société — Exercice 2011
- 3** Objectifs clés de la société — Exercice 2012
- 4** Rapport du président du conseil
- 6** Rapport du président et chef de la direction
- 11** Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds
- 25** Gestion du risque
- 28** Vérification interne et conformité
- 30** Régie interne

- 46** Rémunération
- 58** Biographies des administrateurs
- 61** États financiers consolidés et notes aux états financiers
- 93** Membres de l'équipe de direction et dirigeants nommés par le conseil
- 94** Rétrospective financière consolidée sur dix ans
- 95** Glossaire
- 101** Rapport d'examen spécial — 2011

ANNEXE

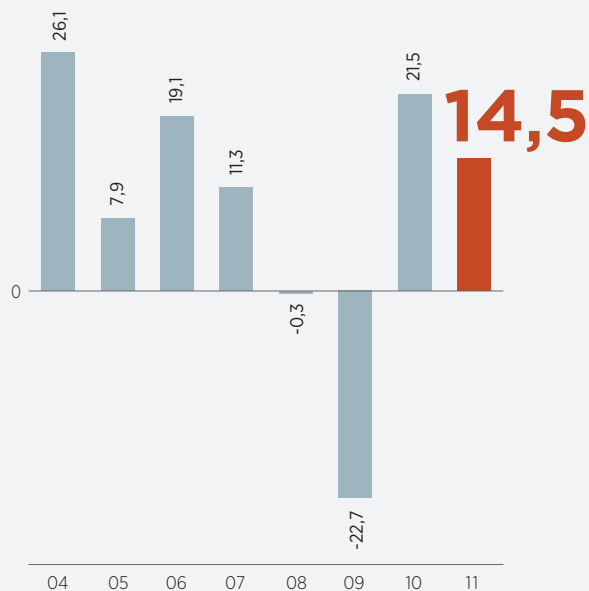
- États financiers et notes aux états financiers
 - Compte du régime de pension de la fonction publique
 - Compte du régime de pension des Forces canadiennes
 - Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada
 - Compte du régime de pension de la Force de réserve

FAITS SAILLANTS EXERCICE 2011

- L'actif net consolidé s'est accru de 25 % pour atteindre 58,0 milliards de dollars.
- Le revenu de placement s'est élevé à 6,9 milliards de dollars, déduction faite des charges, soit un rendement du portefeuille global de 14,5 %.
- Les portefeuilles d'actions des marchés publics ont dégagé des rendements s'échelonnant entre 6,6 % et 19,7 %.
- Sur les marchés privés, les portefeuilles de placements privés et de placements immobiliers ont affiché des rendements solides de 20,9 % et de 13,8 % respectivement.
- La part de l'actif géré activement et à l'interne est passée de 39 % à 58 %. L'actif géré à l'interne représente 74 % de l'actif total.
- La conclusion positive formulée dans le rapport d'examen spécial portant sur les moyens et les méthodes d'Investissements PSP.

RENDEMENT ANNUEL

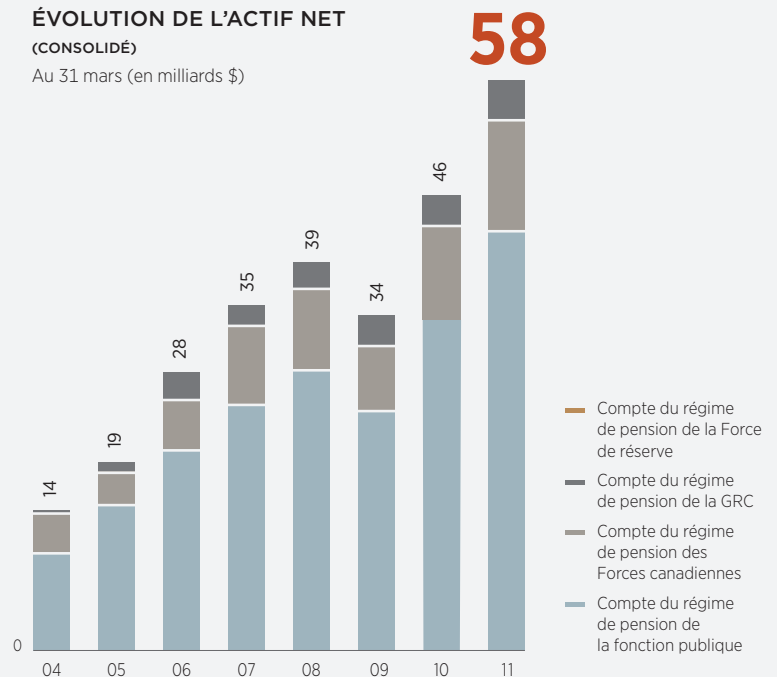
Au 31 mars (en pourcentage)



ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

(CONSOLIDÉ)

Au 31 mars (en milliards \$)



- Compte du régime de pension de la Force de réserve
- Compte du régime de pension de la GRC
- Compte du régime de pension des Forces canadiennes
- Compte du régime de pension de la fonction publique

EXERCICE 2011

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ

LES OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ POUR L'EXERCICE 2011 ONT ÉTÉ DÉFINIS D'APRÈS LES RÉALISATIONS DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT. ILS ONT SERVI À LA RÉALISATION DE LA STRATÉGIE À LONG TERME D'INVESTISSEMENTS PSP.

POURUIVRE LA MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE GESTION ACTIVE À L'INTERNE

Augmenter le volume d'investissements directs et accroître la gestion active à l'interne. Améliorer l'accès aux transactions directes et aux co-investissements en élargissant notre réseau international de partenaires et de relations dans les marchés clés. Compléter la mise en œuvre de la stratégie de placement axée sur les occasions de plus-value dans les marchés publics. Élaborer un plan d'affaires pour la répartition tactique de l'actif.

ÉTAT : PHASE DE 2011 ACHEVÉE

- Croissance de 67 % à 74 % de la part de l'actif géré à l'interne. Sur le total de l'actif géré activement, 58 % est géré à l'interne, en progression par rapport à 39 % il y a un an.
- Création des équipes internes Gestion active des titres à revenu fixe et gestion indicielle et Investissement valeur.
- Poursuite de l'établissement de relations avec des partenaires pour assurer l'accès aux occasions les plus attrayantes de placements directs et de co-investissements.

ACCROÎTRE LA GESTION DU RISQUE

Entreprendre les nouvelles phases de déploiement du cadre de gestion du risque en s'assurant, dans l'ensemble de la société, d'une compréhension commune des risques auxquels Investissements PSP est exposée. Élargir et approfondir la couverture des risques d'entreprise en veillant à ce que les nouveaux risques soient recensés, évalués, gérés et surveillés de façon appropriée grâce à l'élaboration de mesures de contrôle du risque et d'indicateurs d'alerte précoces.

ÉTAT : PHASE DE 2011 ACHEVÉE

- Nomination d'un chef de la gestion du risque pour surveiller les risques financiers et non financiers.
- Achèvement de l'autoévaluation des risques et des contrôles à l'échelle de la société, recensant les plus grands risques et leurs principales incidences et identifiant les facteurs et contrôles d'atténuation.
- Perfectionnement des mesures quantitatives et qualitatives du risque lié aux placements et de la présentation de l'information.

IMPLANTER UNE STRATÉGIE DE GESTION DES TALENTS

Mettre en œuvre des programmes de perfectionnement des ressources humaines, dont les résultats peuvent être mesurés par l'accroissement des capacités et des compétences des employés à fort potentiel. Concevoir et mettre en œuvre les prochaines étapes permettant de bâtir une culture de cohésion au sein de l'entreprise, mesurable par un niveau de mobilisation élevé des employés à l'échelle de la société. Informatiser davantage les processus essentiels de la société afin d'optimiser l'efficacité et l'efficacité des employés.

ÉTAT : PHASE DE 2011 ACHEVÉE

- Poursuite du déploiement du programme de développement du leadership.
- Renforcement des capacités par le recrutement de 15 professionnels du placement et le recrutement de hauts responsables en risque et en affaires juridiques.
- Mise en œuvre d'une solution électronique globale de gestion des talents pour la gestion du rendement et le recrutement.

PARFAIRE L'HARMONISATION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Élargir et approfondir la structure des obligations des régimes dans le cadre de l'analyse actif-passif. Parfaire l'intégration des conclusions de l'analyse actif-passif dans chaque révision annuelle du portefeuille de référence.

ÉTAT : ACHEVÉ

- Révision annuelle du portefeuille de référence dans le cadre de l'analyse actif-passif, en tenant compte de l'opinion la plus récente d'Investissements PSP sur les conditions de marché prévues à long terme.
- Modification du portefeuille de référence (prenant effet le 1^{er} avril 2011), qui a permis de parfaire l'appariement avec les obligations postérieures à 2000 des régimes, en tenant compte des exigences en matière de capitalisation et des obligations financières des régimes.

OBJECTIFS CLÉS DE LA SOCIÉTÉ

EXERCICE 2012

GESTION À L'INTERNE ET ACTIVE

Accroître les activités de placement et le volume de l'actif géré à l'interne et activement dans le but d'améliorer la structure globale des coûts de placement (exprimés en pourcentage de l'actif sous gestion) et d'augmenter la probabilité que le taux de rendement actuariel à long terme souhaité soit atteint ou dépassé.

GESTION DES TALENTS

Mettre en œuvre des initiatives de mobilisation à l'échelle de la société qui renforcent la culture d'entreprise. Instaurer les initiatives de recrutement et de perfectionnement professionnel requises pour soutenir les activités accrues de gestion à l'interne et active, afin de maximiser notre rendement sans prendre de risques indus. Élaborer des programmes de perfectionnement des capacités de gestion en appui au plan de relève. S'assurer que tous les employés ont accès à des programmes de perfectionnement conformes aux objectifs de la société. Implanter des systèmes de ressources humaines qui fournissent des indicateurs clés de performance complets et précis. Assurer la transition du conseil d'administration.

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

Mettre en œuvre les mécanismes de gestion du risque d'entreprise et les rapports de mesures de risque requis pour les activités accrues de gestion à l'interne et active, dans le but de maximiser notre rendement sans prendre de risques indus. Mettre en œuvre les recommandations issues de l'examen spécial et de l'autoévaluation des risques et des contrôles réalisés à l'exercice 2011.

PLAN STRATÉGIQUE

Mener à terme le plan stratégique triennal de 2012. Élaborer et approuver le plan stratégique triennal, Vision 2015, en tenant compte du contexte de placement de plus en plus complexe et exigeant.



PAUL CANTOR
Président du conseil

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

LE RENDEMENT D'INVESTISSEMENTS PSP
A ÉTÉ SOLIDE, ET SON ACTIF NET
CONSOLIDÉ A ENCORE UNE FOIS
ATTEINT UN SOMMET À L'EXERCICE 2011.
CES RÉSULTATS ROBUSTES
S'EXPLIQUENT PAR LA
CONJONCTURE FAVORABLE
DES MARCHÉS, AINSI QUE
PAR NOTRE STRATÉGIE
DE DIVERSIFICATION ET
L'APPLICATION DE NOS
MÉTHODES DE GESTION
ACTIVE À NOTRE HORIZON DE
PLACEMENT À LONG TERME.

IMPORTANCE CRUCIALE DE LA DIVERSIFICATION POUR LA GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Bien que nous soyons ravis, et à juste titre, de notre excellent rendement pour l'exercice, nous devons toujours garder à l'esprit le caractère cyclique des marchés. Nous serons toujours exposés à la volatilité des marchés, même si nous accordons beaucoup d'attention à la gestion du risque.

Notre stratégie de diversification est établie à partir de la répartition cible à long terme de notre actif. C'est ce que nous appelons le portefeuille de référence. Il est conçu pour générer des rendements à long terme qu'utilise l'actuaire en chef du Canada pour calculer la pérennité des régimes aux fins des obligations postérieures à 2000.

Au cours de l'exercice 2011, nous avons entrepris un examen complet de notre portefeuille de référence pour nous assurer qu'il demeure efficace à générer les rendements ciblés. Nos plus récentes attentes à l'égard de la conjoncture à long terme ont été prises en compte lors de cet examen. Parmi les autres facteurs pris en compte, mentionnons la sensibilité à l'inflation des obligations postérieures à 2000 des régimes et les entrées de fonds nettes positives prévues pour au moins les quinze prochaines années.

Par conséquent, nous avons apporté des modifications importantes, prenant effet le 1^{er} avril 2011, qui ont augmenté la pondération dans les actifs à rendement réel, comme les placements immobiliers et les placements en infrastructures. Les actifs à rendement réel s'harmonisent bien avec la sensibilité à l'inflation des obligations postérieures à 2000 des régimes et contribueront ainsi à réduire le risque lié à la capitalisation. Ces modifications ont entraîné un changement important dans la répartition de l'actif, favorisant davantage les titres des marchés privés par rapport aux titres de sociétés ouvertes. Ainsi les titres des marchés privés seront graduellement portés de 28 % à 40 % de l'ensemble de notre portefeuille.

EXAMEN SPÉCIAL

Je constate avec plaisir la conclusion positive formulée dans le rapport d'examen spécial effectué au cours de l'exercice 2011 conjointement par le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte & Touche s.r.l. (les « examinateurs »), conformément à la loi qui nous régit et qui exige pareil examen au moins une fois tous les dix ans.

Les examinateurs ont conclu qu'Investissements PSP maintenait des moyens et des méthodes qui lui fournissent une assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources est économique et efficiente, et que ses activités sont menées efficacement. Il s'agit là de la meilleure conclusion possible d'un examen de la sorte.

Étant donné qu'Investissements PSP existe depuis à peine plus de dix ans, qu'elle a connu une croissance importante et qu'elle est engagée dans un secteur dont les systèmes et les contrôles requis ont tendance à être à la fois complexes et en constante évolution, ce résultat témoigne de notre solidité et de notre rigueur.

Les examinateurs ont également relevé quelques domaines où nos pratiques pourraient être renforcées.

L'une de ces recommandations porte sur l'amélioration du processus de sélection des administrateurs, notamment l'étalement des nominations au conseil pour éviter un fort roulement des administrateurs au cours d'un exercice donné.

Les nominations au conseil d'administration ne sont pas du ressort de la société, mais nous cherchons à aider le comité de nomination indépendant, le Conseil du Trésor et le Bureau du Conseil privé à accélérer le processus. Nous partageons l'opinion des examinateurs voulant que des améliorations s'imposent pour s'assurer que les postes vacants sont pourvus et nous proposerons des changements visant à parfaire le processus de nomination.

Investissements PSP est également d'accord avec les autres recommandations des examinateurs et prendra les mesures nécessaires pour les mettre en œuvre. J'invite les lecteurs à passer en revue le rapport complet des examinateurs et la réponse de la société, qui sont reproduits aux pages 101 et suivantes.

Les examinateurs ont conclu qu'Investissements PSP maintenait des moyens et des méthodes qui lui fournissent une assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources est économique et efficiente, et que ses activités sont menées efficacement.

REMERCIEMENTS

Au nom des membres du conseil d'administration, j'aimerais féliciter M. Gordon Fyfe et toute l'équipe de direction pour leur rendement au cours de l'exercice 2011. Dans le cadre de mes fonctions pendant l'exercice, j'ai eu l'occasion d'observer directement l'enthousiasme et l'engagement de nos employés à établir des relations avec des partenaires, à dénicher et à conclure des transactions, à améliorer la qualité de nos placements, à assurer la gestion de notre actif de plus de 50 milliards de dollars et à veiller à ce que le perfectionnement des ressources humaines, la gestion des risques et les contrôles financiers figurent parmi les meilleurs du monde. Par conséquent, je tiens à remercier tous nos employés, qui sont la clé de notre succès.

Je suis également reconnaissant envers mes collègues du conseil d'administration pour leur appui et leur engagement. Je remercie tout particulièrement M. Jamie Baillie et M. Jean Lefebvre, qui ont quitté le conseil cette année après avoir rendu de loyaux services à la société. J'aimerais également profiter de l'occasion pour souhaiter officiellement la bienvenue à M^{me} Diane Bean, qui s'est jointe au conseil en juin 2010.

Enfin, j'aimerais remercier le nouveau président du comité de nomination indépendant, M. William Saunderson, ancien ministre du cabinet de l'Ontario et ancien membre du conseil d'administration d'Investissements PSP. Sa connaissance pratique du rôle et des responsabilités de notre société constituera indiscutablement un atout pour la revue, la révision et la surveillance de notre processus de nomination.

Le président du conseil,



Paul Cantor



GORDON J. FYFE
Président et chef de la direction

RAPPORT DU PRÉSIDENT

INVESTISSEMENTS PSP
A DE NOUVEAU ENREGISTRÉ
UNE SOLIDE PERFORMANCE
À L'EXERCICE 2011,
GÉNÉRANT UN RENDEMENT
DU PORTEFEUILLE GLOBAL DE

14,5 %

COMPARATIVEMENT
À 12,7 % POUR L'INDICE
DU PORTEFEUILLE
DE RÉFÉRENCE.

Ces résultats s'inscrivent dans la foulée du rendement global de 21,5 % réalisé à l'exercice 2010. Le fait que nous ayons pu obtenir ces excellents résultats — à la fois absolus et relatifs — deux exercices d'affilée souligne la réussite de la stratégie de diversification que nous avons commencé à mettre en œuvre en 2004, avec la création des catégories d'actif des marchés privés, comme les placements immobiliers, les placements privés et les placements en infrastructures.

Compte tenu du revenu de placement de 6,9 milliards de dollars, déduction faite des charges, et des contributions de 4,8 milliards de dollars provenant des régimes, l'actif net consolidé d'Investissements PSP a augmenté de 25 % pour atteindre 58,0 milliards de dollars au 31 mars 2011. Ce montant surpasse le précédent sommet de 46,3 milliards de dollars enregistré à la fin de l'exercice 2010.

Les tout derniers résultats reflètent la vigueur des rendements et de l'apport de chacun des secteurs de la société. Ils témoignent également de l'efficacité de notre approche de gestion active des placements. La gestion active a ajouté 879 millions de dollars au fonds au cours du dernier exercice.

Plus important encore, au cours des quatre derniers exercices, la mise en place d'une équipe possédant des compétences poussées en placement et des capacités opérationnelles exceptionnelles a été — et demeure — une priorité absolue. Les résultats impressionnants des deux derniers exercices, et notre capacité à tirer parti de la reprise des marchés, prouvent nettement que nous avons raison de nous concentrer sur la formation de cette équipe de grande qualité.

PRINCIPALES STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le succès des deux principales stratégies de placement mises en œuvre ces dernières années a contribué à la vigueur du rendement d'Investissements PSP à l'exercice 2011.

L'une d'elles mise sur une expansion sur les marchés émergents à forte croissance, essentiellement des pays en développement dont l'économie nationale est en plein essor. Par exemple, Investissements PSP comptait parmi les premiers investisseurs institutionnels étrangers à profiter de possibilités de placement immobilier au Brésil et en Colombie, où les populations de classe moyenne en rapide expansion alimentent la demande de nouveaux espaces pour des logements, des commerces de détail et, plus récemment, des bureaux.

Au cours des cinq derniers exercices, notre groupe des placements immobiliers a formé de solides partenariats au Brésil et en Colombie et constitué un portefeuille attrayant de centres commerciaux et d'immeubles de bureaux, principalement dans les régions métropolitaines de São Paulo et de Rio de Janeiro, au Brésil. Pendant l'exercice 2011, nous avons pu tirer des gains importants du désinvestissement de certaines propriétés de commerce de détail au Brésil. Nous entendons continuer à investir sur ces marchés, où la croissance économique soutenue créera à coup sûr de nouveaux besoins et de nouvelles occasions.

L'autre stratégie qui s'est révélée payante consiste à tirer profit des liquidités exceptionnelles d'Investissements PSP pour acquérir des « actifs en difficulté » de qualité sur les marchés développés, où les vendeurs cherchent à monétiser leurs placements. Notre décision d'allouer des capitaux à des prêts en difficulté sur les marchés publics pendant la période 2007-2008 a généré une excellente valeur ajoutée, et nous continuons à rechercher et à trouver d'autres possibilités.

Nous prévoyons également que plusieurs transactions d'importance conclues sur les marchés privés par les équipes d'Investissements PSP au cours de l'exercice 2011 rapporteront des gains notables. Parmi ces transactions, mentionnons l'acquisition d'une participation importante dans cinq terminaux portuaires à conteneurs en Australie — qui détiennent environ la moitié de la capacité des terminaux à conteneurs du pays. Nous avons en outre acquis une tour de bureaux de catégorie A de 40 étages à Manhattan, en collaboration avec des partenaires locaux ayant une vaste expérience dans le marché immobilier de New York.

EXAMEN INTERMÉDIAIRE DU PLAN STRATÉGIQUE

Fin septembre 2010, notre équipe de direction s'est réunie avec le conseil d'administration pour effectuer un examen intermédiaire du plan stratégique triennal d'Investissements PSP, Vision 2012. L'examen a confirmé que, à mi-chemin, nous étions en bonne voie d'atteindre les quatre objectifs stratégiques indiqués dans le plan : resserrer le contrôle sur les décisions de placement concernant notre portefeuille par la mise en œuvre de la gestion active à l'interne ; parfaire l'harmonisation du portefeuille de référence ; créer des activités extensibles et efficaces ; et mettre en place la meilleure équipe et le meilleur leadership de notre secteur.

Au 31 mars 2011, l'actif géré à l'interne représentait

74% du total de l'actif sous gestion, comparativement à 67 % à la fin de l'exercice 2010.

ACCENT ACCRU SUR LA GESTION ACTIVE À L'INTERNE

Au 31 mars 2011, l'actif géré à l'interne représentait 74 % du total de l'actif sous gestion, comparativement à 67 % à la fin de l'exercice 2010 et à 62 % à la fin de l'exercice 2009, moment où nous avons lancé notre plan stratégique. Le fait qu'une partie importante de nos placements en titres à revenu fixe des marchés publics sont maintenant gérés activement est un exemple de nos progrès constants vers l'accroissement de la proportion de l'actif géré activement à l'interne. À la fin de l'exercice 2011, 58 % du total de l'actif géré activement était géré à l'interne, par rapport à 39 % à la fin de l'exercice 2010.

La gestion active à l'interne offre deux avantages principaux : une réduction de l'ensemble des coûts et une solide harmonisation des intérêts entre notre actif et nos promoteurs.

Bien que le changement se répercute sur nos charges d'exploitation, la gestion active à l'interne coûte, tout compte fait, environ trois à sept fois moins cher que la gestion active à l'externe, selon le type d'actif et le style de mise en œuvre appliqué.

Tandis que nous améliorons nos capacités de gestion active à l'interne, nous continuons à rechercher et à exploiter des occasions de placement et des partenariats, relations qui sont d'une importance cruciale pour obtenir de l'information commerciale et assurer un accès aux occasions de placement les plus attrayantes.

L'établissement de la présence d'Investissements PSP sur les marchés d'investissement mondiaux au moyen de partenariats s'est révélé très efficace et demeure l'approche que nous préférons. Dans la plupart des cas, Investissements PSP joue un rôle d'investisseur plutôt que celui de gestionnaire actif, ce qui réduit au minimum la nécessité d'une présence locale. Le fonctionnement à partir d'un seul et même bureau ayant des lignes hiérarchiques clairement définies et des communications efficaces — y compris avec le conseil d'administration — confère de l'agilité à la société qui peut alors agir rapidement pour profiter des occasions à mesure qu'elles se présentent.

EFFICACITÉ ORGANISATIONNELLE AMÉLIORÉE

Parallèlement à notre transition à une gestion active à l'interne accrue, nous avons beaucoup amélioré les capacités d'Investissements PSP dans les principales unités fonctionnelles comme Affaires juridiques, Vérification interne et conformité, Gestion du risque et Technologies de l'information, tout en continuant de réunir une équipe exceptionnelle de professionnels du placement et de leaders, et de veiller à leur perfectionnement.

John Valentini, vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière, et Guy Archambault, premier vice-président, Ressources humaines, ont joué un rôle clé dans la mise en place des équipes de soutien nécessaires pour suivre le rythme de la mise en œuvre de nos stratégies de croissance de l'actif et de placement. Je ne parle pas ici du nombre, mais, ce qui compte le plus, de la qualité des gens que nous avons pu recruter, grâce en partie à un processus de recrutement très structuré et aux programmes internes de formation et de perfectionnement qui nous permettent de cerner efficacement et de fidéliser les meilleurs candidats à un poste donné.

Un programme complet de développement des talents a été mis en œuvre pour assurer que les employés de tous les échelons ont les compétences, les connaissances et le désir d'appuyer la réalisation des objectifs actuels et futurs de notre plan d'affaires.

ENTRÉES DE FONDS : UN AVANTAGE CONCURRENTIEL

Contrairement à la plupart des grandes caisses de retraite, qui ont des sorties de fonds nettes annuelles pour leurs prestataires, Investissements PSP n'assume pas d'obligations à court terme urgentes. Étant donné les caractéristiques uniques des obligations des régimes qui sont financées, et qui sont très récentes, nous prévoyons des entrées régulières de fonds nouveaux — et aucune sortie de fonds nette — pendant au moins les quinze prochaines années. Cette situation exceptionnelle représente un avantage concurrentiel certain, car il permet à la société de maintenir un horizon à long terme et de tirer parti d'occasions de placement de différentes tailles et dans des marchés liquides et illiquides.

D'après les récents calculs effectués par le bureau de l'actuaire en chef, nous pouvons prévoir chaque année des entrées de fonds nettes continues totales d'environ 60 milliards de dollars d'ici 2030, montant qui dépasse la valeur globale actuelle du portefeuille. Compte tenu des entrées de fonds et du revenu de placement, le bureau de l'actuaire en chef estime que l'actif net consolidé d'Investissements PSP devrait atteindre quelque 300 milliards de dollars en 2030.

RÉALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Poursuivant la stratégie de diversification mise en œuvre depuis 2004, le conseil d'administration, avec le concours et le soutien de la direction, a récemment approuvé des modifications au portefeuille de référence, qui est au cœur de l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement d'Investissements PSP et qui dicte notre répartition de l'actif à long terme.

Le réaligement du portefeuille de référence reflète nos attentes actuelles à l'égard de la conjoncture à long terme. Il est conçu pour tirer davantage parti des liquidités exceptionnelles fournies par les entrées de fonds considérables susmentionnées et améliorer encore la conformité de notre portefeuille de référence aux obligations postérieures à 2000 des régimes. Essentiellement, nous augmentons notre pondération globale dans les marchés privés, qui passe de 28 % à 40 %, tout en réduisant notre pondération dans les actions des marchés publics. Entre autres modifications, nous majorons de 23 % à 31 % la pondération dans les actifs à rendement réel, qui s'harmonisent bien avec la sensibilité à l'inflation des obligations postérieures à 2000 des régimes. Plus particulièrement, les pondérations dans les placements immobiliers et les placements en infrastructures, tous deux faisant partie de la catégorie des actifs à rendement réel, sont passées respectivement de 10 % à 13 % et de 8 % à 13 %. De plus, la pondération dans les placements privés a été portée de 10 % à 14 %.

Les répartitions réalignées des actifs seront appliquées graduellement pendant les prochaines années en puisant dans les nouvelles contributions et les transferts entre les catégories d'actif. Le rythme de la transition sera en grande partie dicté par le flux des transactions conclues sur les marchés privés.

Nous avons également mis à jour la politique de couverture des devises d'Investissements PSP. Le succès de nos activités de couverture des devises a été bénéfique à la fois pour la gestion du risque lié au portefeuille et pour le rendement global.

Le bureau de l'actuaire en chef estime que l'actif net consolidé d'Investissements PSP devrait atteindre quelque

300 milliards \$
d'ici 2030.

ÉQUATION RISQUE-RENDEMENT

Les modifications du portefeuille de référence sont la toute dernière manifestation concrète de la stratégie d'Investissements PSP pour créer un portefeuille diversifié qui sera plus efficace et générera de meilleurs rendements selon un niveau de risque similaire ou inférieur.

Depuis que nous avons entamé la diversification il y a huit ans, Investissements PSP a dépassé le « taux de rendement actuariel » ciblé — 4,3 % après l'inflation — malgré l'incidence de la crise financière mondiale. Un placement de cent dollars investi dans Investissements PSP il y a huit ans aurait valu 189 \$ à la fin de l'exercice 2011, tandis que le même montant placé au taux actuariel aurait valu 161 \$.

Néanmoins, nous ne pouvons éviter le risque si nous voulons obtenir le taux de rendement actuariel à long terme, qui, selon l'actuaire en chef, est nécessaire pour maintenir à leur niveau actuel les exigences en matière de capitalisation et les prestations des régimes. Une bonne illustration du risque inhérent est la crise financière de 2007-2008 qui, malgré les rendements composés sur huit ans susmentionnés, a nettement touché Investissements PSP, comme toutes les grandes caisses de retraite partout dans le monde. Au cours de cette période plus courte, le taux de rendement des placements a été inférieur au taux de rendement actuariel. Il est probable que ce rendement nuira à la situation financière des régimes en ce qui a trait aux obligations postérieures à 2000 qui, en date de la dernière évaluation actuarielle (31 mars 2008), étaient entièrement capitalisées.

Il convient de noter que les rendements sur les entrées de fonds reçues par Investissements PSP ne sont que l'un des nombreux facteurs influant sur la capitalisation des régimes. Parmi les autres facteurs figurent le moment où ces entrées de fonds ont lieu, la valeur actuarielle des actifs et l'évolution des obligations postérieures à 2000 des régimes en fonction de facteurs démographiques, comme la longévité. Il est probable que les résultats des prochaines évaluations actuarielles, attendus plus tard en 2011 et en 2012, révéleront que les régimes feront face à des déficits actuariels aux fins de la capitalisation des obligations postérieures à 2000.

PROGRAMME DE GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

L'élargissement de notre cadre de référence pour la gestion du risque d'entreprise était une priorité à l'exercice 2011, à commencer par la nomination d'un chef de la gestion du risque. Au cours de l'exercice, nous avons mené à bonne fin une autoévaluation des risques et des contrôles (AERC) exhaustive. Il s'agit d'un processus triennal visant à déterminer les plus importants risques dans l'ensemble de la société, leurs principales incidences et les facteurs et contrôles d'atténuation. Cet exercice permettra d'améliorer davantage l'information communiquée sur le risque et nous aidera à définir des indicateurs opérationnels appropriés pour les risques clés. Les mesures à prendre au terme de l'AERC seront intégrées dans le prochain processus de planification stratégique d'Investissements PSP.

REMERCIEMENTS

Le développement de l'esprit d'équipe est crucial non seulement pour réaliser nos objectifs de placement, mais aussi pour établir une base organisationnelle solide qui favorise des activités extensibles et efficaces. À cet égard, je n'ai aucun doute que l'excellent rendement de nos placements et le résultat positif de l'examen spécial effectué au cours de l'exercice 2011 par le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte & Touche s.r.l. est le fruit des efforts conjugués de tous les employés d'Investissements PSP, centrés sur l'objectif commun de produire des rendements durables de grande qualité pour remplir notre mandat à long terme.

Par conséquent, je voudrais profiter de l'occasion pour remercier tous les employés de l'organisation de leur ardeur au travail et de leur engagement — et leur assurer que nous restons déterminés à faire d'Investissements PSP un employeur de choix dans le monde de la gestion des placements, et une organisation à laquelle ils peuvent être fiers d'être associés.

Enfin, je tiens à remercier les membres du conseil d'administration, et plus particulièrement notre président du conseil, Paul Cantor, de leurs sages conseils et de leur soutien tout au long de cet exercice à l'enseigne du succès.

Le président et chef de la direction,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gordon J. Fyfe', written in a cursive style.

Gordon J. Fyfe

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

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

APPROCHE ET 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* (la « Loi ») :

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

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

1. un portefeuille de référence (définissant la répartition de l'actif entre les diverses catégories d'actif) qui devrait dégager un rendement au moins égal au taux de rendement actuariel utilisé par l'actuaire en chef du Canada dans ses récentes évaluations actuarielles des régimes (soit un rendement réel de 4,3 %, compte tenu de l'inflation). En l'absence d'autres facteurs influant sur la capitalisation des régimes, il s'agit du taux de rendement requis pour que les exigences en matière de capitalisation et les prestations de retraite demeurent à leur niveau actuel ;
2. la gestion active, qui vise à générer des rendements supérieurs à ceux du portefeuille de référence ainsi qu'un taux de rendement actuariel compte tenu des limites de risque actif établies.

Le succès de l'approche de placement se mesure d'après l'atteinte des objectifs de placement suivants en matière de :

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

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le portefeuille de référence est un élément clé de l'approche d'Investissements PSP. Il fait l'objet d'un examen au moins une fois l'an dans un cadre actif-passif, ce qui permet une compréhension approfondie des liens qui existent entre le portefeuille de référence et les obligations postérieures à 2000 des régimes. Cette compréhension nous permet de faire en sorte que l'approche et les résultats d'Investissements PSP contribuent non seulement à l'atteinte du taux de rendement actuariel cible, mais également à la viabilité à long terme des régimes et à la stabilité relative des exigences en matière de capitalisation. Ce cadre assure également que les intérêts d'Investissements PSP concordent avec ceux des parties prenantes des régimes.

- Le portefeuille de référence d'Investissements PSP devrait générer, à long terme, un rendement au moins égal au taux de rendement actuariel (c.-à-d. un rendement réel de 4,3 %).

La prise de risque de marché est nécessaire à l'atteinte de ce taux de rendement réel. Il est possible de réaliser un taux de rendement réel exempt de risque au moyen d'un portefeuille d'obligations canadiennes à rendement réel. Par contre, selon les prévisions d'Investissements PSP à l'égard de la conjoncture à long terme du marché, le taux de rendement réel découlant de cette stratégie serait d'environ 2 %, bien en deçà du taux de rendement actuariel de 4,3 %. Par conséquent, le portefeuille de référence d'Investissements PSP est élaboré en tenant compte du degré de risque de marché nécessaire à l'obtention d'un taux de rendement qui permette aux régimes de s'acquitter des obligations postérieures à 2000.

- Le portefeuille de référence d'Investissements PSP tient également compte des caractéristiques uniques des obligations postérieures à 2000 des régimes et des répercussions des rendements sur le risque lié à la capitalisation des régimes.

Puisque ces obligations sont relativement récentes, Investissements PSP prévoit recevoir des entrées de fonds nettes positives pendant au moins les 15 prochaines années. Cette situation exceptionnelle constitue un avantage concurrentiel de taille, car elle permet de diversifier le portefeuille dans des catégories d'actif moins liquides. Outre la possibilité de tirer parti des primes liées à la non-liquidité de certaines catégories d'actif, comme les placements privés, cela permet une diversification dans l'immobilier et les infrastructures, des catégories d'actif qui devraient être mieux assorties à la sensibilité à l'inflation des obligations postérieures à 2000 des régimes.

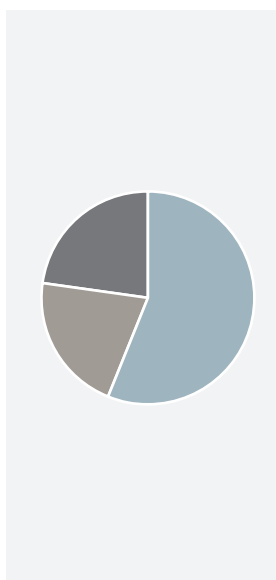
Un portefeuille composé de catégories d'actif des marchés publics et liquides ne pourrait pas tirer parti des occasions offertes par les caractéristiques uniques des obligations postérieures à 2000 des régimes. Des études actif-passif, réalisées pour le compte du conseil d'administration, indiquent que la diversification accrue et le meilleur appariement avec le profil des obligations du portefeuille de référence devraient entraîner ce qui suit :

- une plus grande probabilité que le taux de rendement actuariel cible soit atteint ;
- un risque lié à la capitalisation équivalent ou même moindre à long terme.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

	Actions canadiennes	30
	Placements privés	10
ACTIONS DE MARCHÉS MONDIAUX	Actions des marchés émergents	7
62%	Actions américaines à grande capitalisation	5
	Actions EAEO à grande capitalisation	5
	Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	5
ACTIFS À RENDEMENT RÉEL		
23%	Placements immobiliers	10
	Infrastructures	8
	Obligations mondiales indexées à l'inflation	5
TITRES À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE		
15%	Titres canadiens à revenu fixe	8
	Obligations gouvernementales mondiales	5
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	2



- Des modifications importantes ont été apportées au portefeuille de référence le 1^{er} avril 2011 à la suite d'un examen approfondi, qui tiennent compte des perspectives actuelles d'Investissements PSP à l'égard de la conjoncture à long terme du marché.

Voici les principales modifications apportées au portefeuille de référence : i) réduction à 56 % de la pondération dans les actions de marchés mondiaux, ii) augmentation de la répartition aux actifs à rendement réel, qui est passée à 31 % et iii) accroissement de la pondération dans les catégories d'actifs privés (placements privés, immobiliers et infrastructures), qui s'élève maintenant à 40 %. La pondération accrue dans les catégories d'actifs privés tire parti des avantages concurrentiels d'Investissements PSP (comme le volume de l'actif sous gestion et le fait que les entrées de fonds nettes devraient demeurer positives à long terme). Les actifs à rendement réel, dont la pondération a été majorée, devraient être mieux assortis à la sensibilité à l'inflation des obligations postérieures à 2000 des régimes, ce qui permettra de réduire le risque lié à la capitalisation des régimes.

Dans l'ensemble, les modifications devraient réduire le risque lié à la capitalisation des régimes tout en augmentant la probabilité que le taux de rendement actuariel soit atteint à long terme.

Investissements PSP est d'avis que son envergure lui permet de bénéficier d'avantages concurrentiels significatifs.

GESTION ACTIVE

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

Investissements PSP est d'avis que son envergure lui permet de bénéficier d'avantages concurrentiels significatifs grâce aux stratégies de gestion active mises en œuvre. Notamment, cette envergure permet de réaliser des économies d'échelle et d'accroître la portée des stratégies relatives à des catégories d'actif choisies. C'est pourquoi Investissements PSP augmente la proportion de ses actifs qui sont gérés activement à l'interne et étend ses relations avec des partenaires de choix. En prenant davantage de décisions de placement à l'interne, il est possible d'exercer un meilleur contrôle du risque, de réaliser des économies sur le coût des placements et d'avoir une plus grande influence sur les décisions importantes.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ET RENDEMENT DES FONDS

MESURE ET ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE

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

INDICES DE RÉFÉRENCE

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

Les indices de référence ci-dessous ont servi à mesurer le rendement relatif de chaque catégorie d'actif et le rendement global de l'indice de référence pour l'exercice financier 2011.

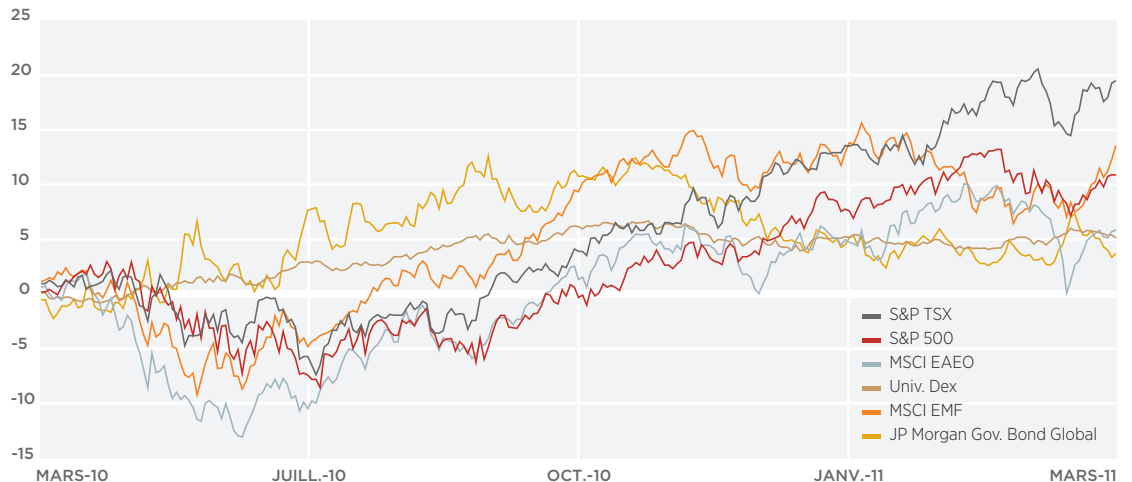
Catégorie d'actif	Indice de référence
Actions de marchés mondiaux	
Actions canadiennes	Indice d'actions S&P/TSX
Actions étrangères	
– Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
– Actions EAEO à grande capitalisation	Indice MSCI EAEO
– Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	Indice S&P 600 et indice MSCI EAEO petite capitalisation
– Actions des marchés émergents	Indice MSCI EMF
Placements privés	Univers de référence de fonds de placements et le coût du capital de Placements privés ¹
Titres à revenu fixe de valeur nominale	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des bons du Trésor – 91 jours DEX
Obligations gouvernementales mondiales	JP Morgan Government Bond Index Global
Titres canadiens à revenu fixe	Indice obligataire universel DEX
Actifs à rendement réel (total)	
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Barclays Global Inflation-Linked Bonds
Placements immobiliers	Coût du capital de Placements immobiliers ¹
Placements en infrastructures	Prime de risque liée aux infrastructures rajustée selon l'inflation et le coût du capital de Placements en infrastructures ¹

¹ Indice de référence personnalisé

SURVOL DU MARCHÉ

RENDEMENT DES PRINCIPAUX INDICES MONDIAUX

Exercice 2011 (en pourcentage)



Dans le sillage de la récession et de la crise financière mondiale, les principales préoccupations des marchés mondiaux au cours de la dernière année touchaient la durabilité de la reprise – et de ses conséquences, de la dette souveraine aux risques de déflation, en passant par l'écart croissant entre les économies des marchés développés et celles des marchés émergents. La croissance économique mondiale s'est notablement raffermie, le PIB mondial augmentant à un rythme d'environ 5 % au cours de l'année civile 2010, un taux conforme à la moyenne enregistrée au cours des quatre années qui ont précédé la récession. Les marchés des actions ont continué à inscrire des gains solides grâce à la croissance marquée des bénéfices, et les rendements obligataires ont suivi une trajectoire légèrement ascendante, à mesure que les prévisions de croissance se confirmaient et que les craintes de déflation s'apaisaient. La vigueur de la demande a poussé à la hausse les prix des produits de base, en particulier celui du pétrole, qui s'est hissé au-dessus de la barre de 100 \$ le baril, à la suite des événements géopolitiques survenus au Moyen-Orient et en Afrique du Nord.

Les craintes enfin dissipées que l'économie mondiale sombre de nouveau dans une récession ont fait place à une économie à deux vitesses. Au cours de l'année 2010, les économies des marchés développés ont enregistré une croissance peu reluisante d'environ 3 %, contre plus de 7 % pour les économies des marchés émergents, la Chine se classant au premier rang avec une croissance de près de 10 %. Il n'est pas étonnant que les marchés des actions leur aient emboîté le pas. L'indice mondial MSCI s'est accru de 8,9 % et l'indice MSCI des marchés émergents a solidement progressé de 13,3 % en monnaie locale, en dépit d'une perte de vigueur évidente au deuxième semestre de l'exercice.

Tandis que les banques centrales de la plupart des économies développées maintenaient leurs taux d'intérêt à des niveaux extrêmement bas et que la Réserve fédérale américaine mettait en œuvre une autre série de mesures d'assouplissement quantitatif, bon nombre de marchés émergents dont l'économie tournait à pleine capacité ou presque ont commencé à resserrer leurs politiques monétaires.

Les rendements des obligations gouvernementales ont continué d'être ancrés par la très grande faiblesse des taux d'intérêt directs et par l'acquisition continue d'actifs par la Réserve fédérale américaine. Cependant, le raffermissement des perspectives de croissance, la poussée des prévisions inflationnistes et les préoccupations à l'égard de la dette souveraine ont exercé des pressions à la hausse sur les rendements. Résultat, les obligations gouvernementales n'ont généré que des rendements positifs modestes, l'indice JP Morgan Global Bond inscrivant un gain de 2,4 % en monnaie locale et de 3,7 % en dollars canadiens au cours de l'exercice 2011.

CANADA

Après avoir connu une croissance robuste au sortir de la récession, l'économie canadienne a donné des signes d'essoufflement aux deuxième et troisième trimestres de l'année 2010, à l'image de l'économie américaine en perte de croissance. Le secteur intérieur de l'économie canadienne a toutefois continué de faire bonne figure, incitant la Banque du Canada à hausser son taux directeur de 75 points de base, aidant ainsi le dollar canadien à se hisser au-delà de la parité avec son équivalent américain. Les actions canadiennes ont tout de même affiché un robuste rendement de 19,5 %, tirant parti de la montée des prix des produits de base et des prévisions de bénéfices solides. En dépit de la forte volatilité, les rendements des obligations gouvernementales canadiennes ont clôturé l'exercice légèrement en baisse, tandis que les écarts de rendement des obligations de sociétés et des obligations provinciales se sont resserrés, ce qui a permis à l'indice obligataire universel DEX de réaliser un gain de 5,1 % au cours de l'exercice 2011.

ÉTATS-UNIS

Après avoir démarré l'année 2010 relativement en force, l'économie américaine a rapidement perdu son élan. À la fin de l'été, les rumeurs de récession à double creux avaient repris de plus belle, alimentées par le nombre décevant de nouveaux emplois, un taux de chômage extrêmement élevé, la rareté du crédit et la quasi-absence de signes de reprise dans le marché de l'habitation. Étant donné la capacité excédentaire considérable dans l'économie et le recul persistant de l'inflation de base, les craintes de déflation ont refait surface. La Réserve fédérale américaine a réagi en mettant en œuvre une autre série de mesures d'assouplissement quantitatif, surnommées « QE2 ». Les marchés des actions ont répondu favorablement et le S&P 500 a inscrit un gain de 15,6 % pour l'exercice, en monnaie locale, ou de 10,9 % en dollars canadiens.

EUROPE

Dans la zone euro, la conjoncture économique a été dominée par la crise de la dette souveraine, qui s'est amorcée en Grèce et s'est propagée à l'Irlande et, finalement, au Portugal, de sorte que les investisseurs ont exigé des primes énormes sur les obligations de ces états souverains qu'ils détenaient. Malgré le plan de sauvetage conjoint de l'UE et du FMI pour rescaper la Grèce, et l'établissement d'une facilité visant à fournir une aide financière aux autres États membres, l'importance des écarts des obligations de ces états souverains a persisté, sous la pression des préoccupations à l'égard de la viabilité financière à long terme. La crise financière en Europe a été l'un des facteurs responsables du rendement relativement faible de l'indice MSCI EAEO pour l'exercice 2011, qui a atteint à peine 1,5 % en monnaie locale, soit 5,9 % en dollars canadiens.

JAPON

Après avoir rebondi solidement des creux atteints au cours de la récession mondiale, l'économie japonaise a ralenti pour finalement se contracter au dernier trimestre de 2010. Le tremblement de terre dévastateur survenu en mars 2011 ne fera qu'aggraver sa fragilité. Certes, les actions japonaises se sont effondrées à la suite du désastre, mais elles avaient déjà reculé depuis le début de l'exercice, bien avant que la terre ne tremble. Cet effondrement a constitué un autre facteur clé du rendement peu reluisant de l'indice MSCI EAEO.

MARCHÉS ÉMERGENTS

Les actions des marchés émergents ont continué de grimper en flèche au cours du premier semestre de l'exercice, mais ont été freinées à l'automne et en hiver par les évaluations préoccupantes, l'accentuation des pressions inflationnistes et la hausse des taux d'intérêt. Du côté régional, les pressions inflationnistes les plus visibles provenaient des marchés émergents asiatiques. Par conséquent, plusieurs banques centrales, y compris celle de la Chine, ont commencé à resserrer leur politique monétaire. En Amérique latine, le tableau était plus mitigé. Le Brésil notamment – qui demeure aux prises avec des contraintes de capacité, d'importantes entrées de capitaux et l'appréciation de sa devise – a imposé des taxes sur les entrées de capitaux et a renoué avec les hausses de taux d'intérêt amorcées au début de l'exercice. Dans l'ensemble, l'indice MSCI des marchés émergents a enregistré un rendement de 13,3 % en monnaie locale et de 13,6 % en dollars canadiens au cours de l'exercice 2011.

INVESTISSEMENTS PSP

Au 31 mars 2011

14,5% RENDEMENT
SUR UN AN

BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION

6,9 milliards \$

CONTRIBUTIONS

4,8 milliards \$

ACTIF NET

58,0 milliards \$

MARCHÉS PRIVÉS

Les catégories d'actif des marchés privés ont été avantagées par la reprise de la croissance mondiale, le maintien de taux d'intérêt bas et une amélioration graduelle des conditions de crédit. En ce qui concerne les placements privés, les volumes de transactions ont reculé au début de l'année, mais ont été raisonnablement appuyés par le refinancement de la dette. Cependant, au fil des mois, comme les marchés privés disposaient d'un capital excédentaire de 1 billion de dollars non investis en attente d'être redéployés et que les marchés de la dette ne cessaient de se redresser, le marché est devenu plus actif. En raison du volume élevé de fusions et acquisitions stratégiques, les multiples d'acquisition ont atteint des niveaux records semblables à ceux de 2007.

Du côté de l'immobilier, le volume de transactions a augmenté au deuxième semestre de l'exercice dans les principaux pays industrialisés, alors que les investisseurs institutionnels ont accru la pondération de leurs placements immobiliers. Parallèlement, les taux de capitalisation sur les principaux marchés se sont comprimés de près de 100 points de base. Dans les marchés émergents, la demande a été solide, malgré l'ampleur de la nouvelle offre et de nombreux autres projets de

développement en cours. Les Fonds de placements immobiliers se sont bien comportés en raison de leur meilleur accès aux capitaux. Bien que l'indice MCCI FPI se maintienne bien en deçà du sommet atteint avant la récession, il a progressé de 19,7 % au cours de l'exercice 2011.

Les activités de placement en infrastructures ont augmenté en 2010, sous l'impulsion de marchés de la dette et des actions plus robustes. Bien que de nombreuses sociétés aient tiré parti des marchés pour refinancer, au moyen d'obligations à long terme leur dette bancaire aux fins d'acquisitions, d'autres sont toujours aux prises avec des difficultés, les marchés combinés des banques et des obligations n'offrant généralement pas les niveaux de financement d'avant la crise financière. Cette situation découle en partie du fait que les agences de notation continuent de resserrer leurs normes et que l'ensemble de la capacité de prêt des banques a décliné depuis la crise financière.

Les sociétés exploitantes, en particulier dans le secteur de l'énergie, ont été plus actives sur le marché des fusions et acquisitions et les investisseurs institutionnels à long terme ont continué d'accroître leurs placements directs dans les infrastructures.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

L'actif net d'Investissements PSP s'est apprécié de 11,7 milliards de dollars au cours de l'exercice 2011, une augmentation de 25 % qui était principalement attribuable à l'excellent rendement des placements. L'actif net s'élevait à 58,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011, en hausse par rapport à 46,3 milliards de dollars un an plus tôt.

Investissements PSP a réalisé un bénéfice net d'exploitation de 6,9 milliards de dollars au cours de l'exercice écoulé, à l'instar du solide rendement enregistré à l'exercice 2010 au cours duquel la société avait dégagé un bénéfice de 7,5 milliards de dollars. Les résultats de l'exercice 2011 représentent un taux de rendement consolidé de 14,5 %, contre 21,5 % à l'exercice 2010. Investissements PSP a comptabilisé 4,8 milliards de dollars au titre des contributions reçues au cours de l'exercice 2011.

RENDEMENTS CONSOLIDÉS

Le rendement de 14,5 % enregistré par Investissements PSP pour l'exercice 2011 a surpassé de 1,8 % le taux de rendement de l'indice de référence, représentant une valeur ajoutée de 879 millions de dollars au-delà du rendement de l'indice de référence. Au cours des cinq derniers exercices, Investissements PSP a enregistré un taux de rendement composé annualisé de 3,6 %, alors que l'indice de référence a affiché un rendement de 4,4 % pour la même période.

Les excellents résultats de l'exercice 2011 étaient principalement attribuables aux rendements élevés des actions des marchés publics, du portefeuille de placements privés et du portefeuille de placements immobiliers. Les portefeuilles d'actions de marchés mondiaux ont inscrit des rendements positifs, s'échelonnant de 6,6 % pour le portefeuille d'actions EAEO à 20,9 % pour le portefeuille de placements privés. Les portefeuilles d'actions ont dégagé des rendements qui reflétaient la solide tenue des marchés boursiers mondiaux, comme il est mentionné à la section Survol du marché. Le rendement global a également été avanta­gé par la politique en matière de couverture des devises d'Investissements PSP, qui consiste à couvrir une partie de l'exposition de la société aux devises sur les marchés développés. Compte tenu de l'appréciation du dollar canadien par rapport à son équivalent américain au cours de l'exercice 2011, la politique de couverture des devises a eu un effet favorable de 0,3 % sur le taux de rendement global.

L'excédent de 1,8 % du rendement sur l'indice de référence au cours de l'exercice 2011 provient essentiellement des mandats de rendement absolu ainsi que des portefeuilles de placements immobiliers et de placements privés. Parmi les mandats de rendement absolu, ce sont les portefeuilles de dettes gérés à l'externe, favorisés par la réduction des écarts de taux d'intérêt, qui ont le plus contribué au rendement. Les placements d'Investissements PSP en billets à terme adossés à des créances ont également accru le rendement excédentaire de l'exercice 2011. Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, les placements dans des billets à terme adossés à des créances ont dégagé un revenu de 128 millions de dollars et bonifié de 0,2 % le taux de rendement global. Le resserrement des écarts de taux d'intérêt et la conjoncture toujours favorable sur les marchés sont les principales raisons de l'appréciation de la valeur de ces placements.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

Au 31 mars 2011

Catégorie d'actif	Exercice 2011		5 ans	
	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %	Rendement du portefeuille %	Rendement de l'indice de référence %
Actions de marchés mondiaux				
Actions canadiennes	19,3	19,5	5,8	6,0
Actions étrangères				
– Actions américaines à grande capitalisation	11,0	10,9	(3,8)	(1,0)
– Actions EAEO à grande capitalisation	6,6	5,9	(2,2)	(2,3)
– Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	19,7	20,1	(2,5)	(0,2)
– Actions des marchés émergents	12,9	13,6	6,9	6,7
Placements privés	20,9	18,3	4,7	(0,3)
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1	0,8	2,5	2,4
Obligations gouvernementales mondiales (4 ans)	2,7	3,7	2,4 ¹	2,6 ¹
Titres canadiens à revenu fixe	5,4	5,1	5,3	5,3
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	4,7	4,9	0,9	0,9
Placements immobiliers	13,8	6,2	7,2	6,9
Placements en infrastructures (4,75 ans)	(1,6)	6,8	4,1 ¹	4,1 ¹
Rendement total	14,5	12,7	3,6	4,4

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

Sauf indication contraire, les taux de rendement sont les taux pondérés par le temps et 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, privés et en infrastructures.

Le rendement du portefeuille global reflète les répercussions sur les résultats de la répartition de l'actif et des stratégies à rendement absolu, et est calculé avant déduction des charges directes. Le rendement associé à la couverture de devises est inclus dans le rendement des catégories d'actif des marchés privés et est inclus dans le rendement total pour les marchés publics.

MARCHÉS PUBLICS

Au 31 mars 2011

15,1% RENDEMENT
SUR UN AN

REVENU DE PLACEMENT*

5,5 milliards \$

ACTIF NET

43,5 milliards \$

75,0% DE L'ACTIF
NET TOTAL

* Excluant les frais de gestion externe des placements.

MARCHÉS PUBLICS

Les marchés publics regroupent les actions canadiennes, les actions étrangères, les obligations gouvernementales mondiales, les titres canadiens à revenu fixe et les obligations mondiales indexées à l'inflation. L'actif net détenu dans les marchés publics totalisait 43,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011, en hausse de 11,7 milliards de dollars par rapport à 31,8 milliards de dollars un an plus tôt. Les actifs des marchés publics ont dégagé un revenu de placement de 5,5 milliards de dollars excluant les frais de gestion externe des placements, soit un rendement de 15,1 %, contre 13,5 % pour l'indice de référence.

L'actif net détenu en actions des marchés publics s'élevait à 32,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011, une hausse de 10,1 milliards de dollars par rapport à 22,7 milliards de dollars à la clôture de l'exercice 2010.

Les actions des marchés publics ont dégagé un revenu de placement de 4,4 milliards de dollars, ce qui représente un rendement de 16,4 % pour l'exercice 2011, par rapport à 16,6 % pour l'indice de référence. Cette légère sous-performance s'explique principalement par une sous-pondération relative dans le secteur des matériaux.

Comme mentionné à la section Survol du marché, les facteurs économiques fondamentaux se sont améliorés pendant l'exercice 2011, et les marchés boursiers mondiaux se sont redressés. Les portefeuilles d'actions de marchés publics d'Investissements PSP ont affiché des gains importants pour l'exercice 2011, dans la foulée de ceux déjà considérables de l'exercice 2010. Au cours de l'exercice 2011, le portefeuille d'actions canadiennes s'est apprécié de 19,3 %, le portefeuille d'actions américaines à grande capitalisation, de 11,0 %, et le portefeuille d'actions EAEO à grande capitalisation, de 6,6 %, tandis que les actions des marchés mondiaux développés à petite capitalisation et les actions des marchés émergents affichaient des rendements respectifs de 19,7 % et 12,9 %.

L'actif net des obligations gouvernementales mondiales, des titres canadiens à revenu fixe et des obligations mondiales indexées à l'inflation totalisait 10,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011, en hausse comparativement à 9,1 milliards de dollars un an plus tôt. Dans l'ensemble, le revenu de placement de ces portefeuilles de titres à revenu fixe s'est élevé à 374 millions de dollars pour l'exercice 2011, soit un rendement de 4,6 %, par rapport à 4,4 % pour l'indice de référence. Au cours de l'exercice 2011, les marchés publics ont géré de façon active le portefeuille de titres à revenu fixe de valeur nominale composé de titres à revenu fixe canadiens et d'obligations gouvernementales mondiales. Cette surperformance était principalement attribuable à une surpondération dans les obligations de sociétés ainsi qu'aux stratégies à valeur relative sur les taux d'intérêt.

Les placements sur les marchés publics sont gérés par des gestionnaires internes et externes au moyen de stratégies combinant la gestion active et la reproduction de l'indice. La part de l'actif des marchés publics géré activement a augmenté pour passer de 30 % à la fin de l'exercice précédent à 40 % à la fin de l'exercice 2011. Environ 53 % de la gestion de l'actif géré activement est réalisée à l'interne.

Les stratégies externes liées aux titres à revenu fixe, les stratégies macroéconomiques mondiales et les stratégies de rendement absolu en devises ont accru la valeur relative de 377 millions de dollars, en raison principalement du resserrement des écarts de taux d'intérêt. Les gestionnaires externes d'actions ont retranché 59 millions de dollars de valeur relative au cours de l'exercice 2011, ce qui s'explique essentiellement par la sous-pondération relative dans le secteur des matériaux. La gestion active à l'interne a généré 84 millions de dollars en valeur relative, principalement grâce aux stratégies tactiques de positionnement dans les actions et les placements dans des titres à revenu fixe. La valeur des billets à terme adossés à des actifs a été favorisée par le resserrement des écarts de taux d'intérêt, ajoutant 118 millions de dollars à la valeur relative.

PLACEMENTS PRIVÉS

L'actif net total du portefeuille des placements privés s'élevait à 5,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011, en hausse de 0,2 milliard de dollars par rapport à 5,4 milliards de dollars un an plus tôt.

Les placements privés ont produit un revenu de placement de 1,05 milliard de dollars excluant les coûts de transaction, soit un taux de rendement de 20,9% pour l'exercice 2011, contre 18,3% pour l'indice de référence. La bonne performance des placements privés découlait des placements directs et des co-investissements, ainsi que de la stratégie de participation dans des fonds. Ces deux stratégies ont contribué proportionnellement au rendement global du portefeuille, les placements dans les fonds ayant enregistré leur meilleur rendement annuel depuis la création de la catégorie d'actif de placements privés. Les participations dans des fonds, tant sur le marché américain que sur le marché européen, ont procuré d'excellents rendements, tirant parti de la solide reprise des marchés de la dette et des actions. La stratégie axée sur les placements directs et les co-investissements a produit d'excellents résultats, surtout en raison de Telesat, dont les revenus et les bénéfices d'exploitation ont continué de croître. Depuis 2007, Telesat représente un placement important du portefeuille des placements privés et a démontré une grande résilience tout au long du tout dernier cycle économique. Depuis les cinq derniers exercices, les placements privés produisent un taux de rendement composé annualisé positif de 4,7 %, tandis que l'indice de référence affiche un taux de rendement négatif de 0,3% pour la même période.

Le portefeuille des placements privés est géré dans une perspective à long terme, et la période de détention moyenne des placements est de 5 à 10 ans. Les investissements du portefeuille s'étendent à l'échelle mondiale, et sont réalisés en collaboration avec des partenaires stratégiques avec lesquels Investissements PSP a établi des relations d'affaires. Investissements PSP continue à diversifier son portefeuille, dans lequel les investissements directs et les co-investissements occupent une importance croissante.

Au cours du dernier exercice, le portefeuille a réduit son exposition au secteur des « méga-acquisitions » du marché des placements privés au moyen d'un placement secondaire de participations dans des fonds et d'engagements futurs, pour un produit de plus de 800 millions de dollars. Le groupe des placements privés continue d'investir stratégiquement dans des occasions de placement dans des fonds, et a choisi de prendre certains nouveaux engagements auprès de gestionnaires qui ont recours à des stratégies de placement uniques et spécialisées dont les intérêts rejoignent bien les nôtres.

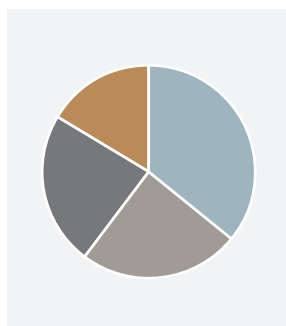
Au 31 mars 2011, les placements directs et les co-investissements représentaient 32 % de l'actif du portefeuille des placements privés, contre 27 % à la fin de l'exercice précédent. Les placements directs et les co-investissements s'élevaient à 1,8 milliard de dollars à la fin de l'exercice 2011.

Dans l'ensemble, le portefeuille de placements privés est bien diversifié, sur le plan sectoriel aussi bien que géographique. Par suite de désinvestissements dans le portefeuille, l'exposition aux marchés asiatique et canadien a été légèrement accrue aux dépens de l'exposition au marché américain. La pondération accrue dans les actifs canadiens et les actifs du secteur des télécommunications s'explique principalement par l'excellence des résultats de Telesat.

PLACEMENTS PRIVÉS - DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

— États-Unis	36,0
— Canada	24,4
— Europe	23,2
— Asie	16,4

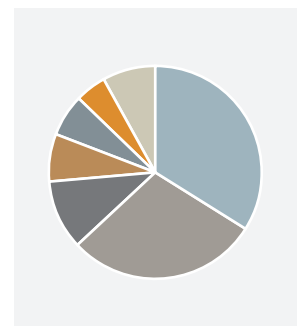


Le portefeuille des placements privés est concentré en Amérique du Nord.

PLACEMENTS PRIVÉS - DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

— Télécommunications	33,9
— Produits de consommation discrétionnaire	29,2
— Technologies de l'information	10,6
— Matériaux et produits industriels	7,2
— Financier	6,5
— Soins de santé	4,8
— Autres	7,8



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

PLACEMENTS PRIVÉS

Au 31 mars 2011

20,9 % RENDEMENT SUR UN AN

REVENU DE PLACEMENT*

1,05 milliard \$

ACTIF NET

5,6 milliards \$

9,6 % DE L'ACTIF NET TOTAL

* Excluant les coûts de transaction.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

Au 31 mars 2011

13,8 % RENDEMENT SUR UN AN

REVENU DE PLACEMENT*

644 millions \$

ACTIF NET

5,3 milliards \$

9,1 % DE L'ACTIF NET TOTAL

* Excluant les coûts de transaction.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

L'actif net total du portefeuille des placements immobiliers s'élevait à 5,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011, en hausse de 0,2 milliard de dollars par rapport à 5,1 milliards de dollars un an plus tôt.

Les placements immobiliers ont généré un revenu de placement de 644 millions de dollars excluant les coûts de transaction, soit un rendement de 13,8 % pour l'exercice 2011, par rapport à 6,2 % pour l'indice de référence.

Les robustes rendements de l'exercice 2011 s'expliquent par le fait qu'environ la moitié du portefeuille était investie dans le marché canadien relativement fort et stable ainsi que dans des placements stratégiques dans des créances immobilières en difficulté. De plus, le groupe des placements immobiliers a adopté une stratégie défensive au cours des cinq dernières années ainsi qu'une position surpondérée dans les biens immobiliers plus stables, notamment des immeubles multi-résidentiels et des résidences pour personnes âgées, qui ont fait bonne figure l'an dernier.

Depuis les cinq derniers exercices, les placements immobiliers produisent un rendement composé annualisé de 7,2 %, tandis que l'indice de référence affiche 6,9 % pour la même période.

La hausse de l'actif net pour l'exercice 2011 provient essentiellement de la plus-value des placements existants, en particulier dans les secteurs de l'hôtellerie, des résidences pour personnes âgées et des établissements de soins de longue durée, qui découle principalement de Revera Inc., société que nous détenons et qui constitue notre plus important placement immobilier. Revera Inc. détient et exploite un portefeuille de résidences pour personnes âgées et d'établissements de soins de longue durée. L'achèvement fructueux des projets d'investissements de Revera Inc. et ses initiatives de contrôle des coûts et d'amélioration des conditions du marché lui ont permis de dégager une plus-value. Le portefeuille de placements dans le secteur de l'hôtellerie canadien s'est également raffermi cette année, en raison de l'accroissement de la demande et de l'achèvement des programmes d'investissement. Au cours de l'exercice 2011, le groupe des placements immobiliers a continué de faire de nouveaux placements directs dans certains actifs de base de grande qualité dans des marchés développés, ainsi que des placements additionnels dans les marchés émergents. Au cours de l'exercice, de nombreuses propriétés de commerce de détail au Brésil et plusieurs biens immobiliers du secteur résidentiel au Canada, où les plans d'affaires ont été réalisés et où les évaluations de marché étaient intéressantes, ont été vendus, ce qui a permis de réaliser des gains importants dans le portefeuille de placements immobiliers.

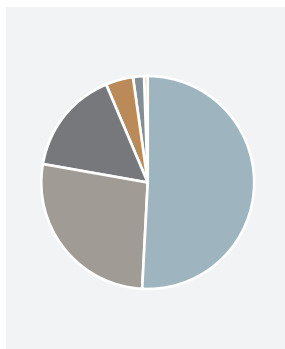
Les nouvelles activités de placement, combinées aux désinvestissements et au recours à davantage de levier financier dans le portefeuille, ont donné lieu à une légère hausse de la valeur nette du portefeuille de placements immobiliers à la clôture de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice précédent.

Au 31 mars 2011, les placements en propriété directe et les co-investissements représentaient 75 % des placements immobiliers, en hausse par rapport aux 72 % à la fin de l'exercice précédent.

PLACEMENTS IMMOBILIERS - DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

Canada	51,1
États-Unis	26,9
Europe	15,7
Amérique latine	4,3
Asie	1,6
Autres	0,4

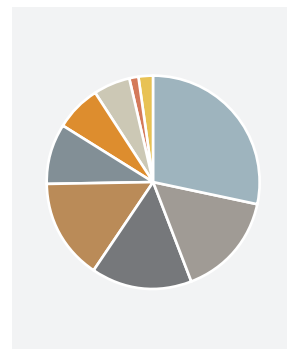


Le portefeuille des placements immobiliers est concentré en Amérique du Nord, surtout au Canada.

PLACEMENTS IMMOBILIERS - DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

Retraite	28,6
Résidentiel	15,6
Bureaux	15,4
Centre de soins de longue durée	15,2
Hôtellerie	9,2
Dettes à rendement élevé	7,1
Commerce de détail	5,5
Industriel	1,4
Autres	2,0



PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

L'actif net total du portefeuille des placements en infrastructures s'élevait à 2,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2011, en hausse de 0,3 milliard de dollars par rapport aux 2,1 milliards de dollars un an plus tôt.

Les placements en infrastructures ont généré une perte de 35 millions de dollars excluant les coûts de transaction, soit un taux de rendement négatif de 1,6% comparativement à un taux de rendement de 6,8% de l'indice de référence. Ce rendement négatif découle des baisses de valeur de certains actifs, en particulier dans le secteur de l'énergie, qui ont été partiellement compensées par des distributions de 79 millions de dollars reçues sur les placements directs ou sur les co-investissements. Depuis la création du portefeuille (4,75 ans), les placements en infrastructures ont produit un rendement composé annualisé de 4,1%, le même que celui de l'indice de référence pour la même période.

L'augmentation annuelle de l'actif net des placements en infrastructures découle essentiellement des nouveaux placements directs. Au cours de l'exercice 2011, le groupe des infrastructures a réalisé un placement complémentaire dans une entreprise déjà en portefeuille du secteur des services d'eau au Royaume-Uni. Il a également fait l'acquisition d'une participation importante dans cinq terminaux portuaires à conteneurs en Australie en partenariat avec deux autres investisseurs majeurs. La nature de ces actifs, les secteurs auxquels ils appartiennent ainsi que les régions où ils sont situés ont permis de diversifier davantage le portefeuille.

La valeur de certains placements dans le secteur de l'énergie a souffert d'une faiblesse de la demande dans l'économie locale et des modèles d'approvisionnement changeants. Ces tendances qui se dessinent dans des secteurs fondamentaux de l'économie témoignent des difficultés persistantes auxquelles les pays développés de l'Amérique du Nord et de l'Europe occidentale font face à l'issue de l'importante crise financière. Ces placements privés sont, de par leur nature, des placements à long terme et leur valeur tend à refléter les caractéristiques sous-jacentes des actifs plutôt que les perturbations à court terme des marchés financiers, ce qui explique en partie l'absence relative de corrélation avec les actions des marchés publics.

Au 31 mars 2011, les placements directs et les co-investissements représentaient 76% de l'actif du portefeuille d'infrastructures, contre 78% à la fin de l'exercice précédent.

INFRASTRUCTURES

Au 31 mars 2011

-1,6% RENDEMENT SUR UN AN

REVENU DE PLACEMENT*

-35 millions \$

ACTIF NET

2,4 milliards \$

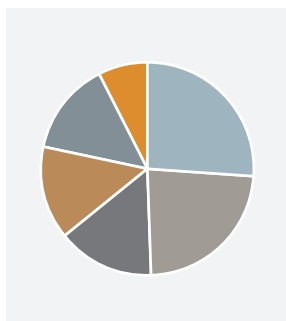
4,1% DE L'ACTIF NET TOTAL

* Excluant les coûts de transaction.

PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES - DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

— États-Unis	26,3
— Royaume-Uni	23,3
— Europe	14,8
— Australie	14,2
— Amérique du Sud	13,9
— Canada	7,5

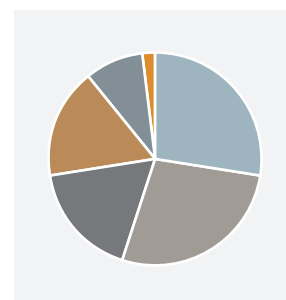


Le portefeuille des placements en infrastructures est diversifié surtout à l'échelle des Amériques et de l'Europe.

PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES - DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

— Stockage et transport de pétrole et de gaz	27,6
— Transport	27,5
— Services d'eau	17,4
— Transport d'électricité	16,8
— Exploration et production de pétrole et de gaz	8,9
— Autres	1,8



CHARGES D'EXPLOITATION ET COÛT DES PLACEMENTS

Les charges d'exploitation et les frais liés aux placements (c.-à-d. les frais de gestion externe des placements et les coûts de transaction) en pourcentage de l'actif net moyen sous gestion varient selon la taille et la complexité des activités de placement. La taille est le facteur qui a la plus forte incidence sur la structure de coûts d'un fonds, particulièrement sur le plan du pourcentage de l'actif. Ainsi, plus la taille du fonds est grande, plus les économies d'échelle seront importantes.

Les charges d'exploitation d'Investissements PSP au cours de l'exercice 2011 ont totalisé 114 millions de dollars, comparativement à 92 millions de dollars pour l'exercice 2010. L'augmentation des charges d'exploitation à l'exercice 2011 peut être attribuée à l'accroissement de l'actif géré activement à l'interne, dont la gestion est plus coûteuse que la gestion passive, ainsi qu'à la croissance des effectifs et des charges connexes. En pourcentage de l'actif net, les charges d'exploitation ont diminué pour s'établir à 22,3 points de base, ou 22,3 cents par tranche de 100 \$ de l'actif net moyen, en comparaison de 22,9 points de base à l'exercice 2010. À la fin de l'exercice 2011, Investissements PSP gérait 74 % de son actif à l'interne, contre 67 % à l'exercice 2010.

Les charges d'exploitation pour l'exercice 2012 devraient augmenter, en raison de la croissance attendue de l'actif sous gestion et de l'accroissement graduel des placements sur les marchés publics dont la gestion active est effectuée à l'interne, ainsi que d'une augmentation des placements directs dans les catégories d'actif des marchés privés. Ces approches ont pour effet d'entraîner une hausse des charges d'exploitation internes, en raison de la croissance des effectifs et des charges connexes, mais une baisse des frais de gestion externe des placements.

Investissements PSP réalise également plusieurs travaux d'analyse comparative qui confirment que ses charges d'exploitation sont raisonnables et concurrentielles par rapport à celles de ses pairs.

Le ratio d'efficacité d'Investissements PSP (qui représente les charges d'exploitation et le coût des placements compte non tenu des honoraires fondés sur la performance en pourcentage de l'actif net moyen) s'est graduellement amélioré au cours des trois dernières années. Le ratio d'efficacité d'Investissements PSP s'est établi à 67,0 points de base au cours de l'exercice 2011, en baisse par rapport à 73,8 points de base à l'exercice 2010 en raison de l'efficacité accrue et des économies d'échelle attribuables à l'augmentation de l'actif net. Les coûts de transaction sont inclus dans le ratio d'efficacité d'Investissements PSP et peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre d'après la complexité et la taille de nos activités de placement sur les marchés privés. Au cours de l'exercice 2011, les honoraires fondés sur la performance ont totalisé 92 millions de dollars, comparativement à 11 millions de dollars pour l'exercice précédent, les gestionnaires externes de placement ayant réalisé de solides rendements pour le compte d'Investissements PSP.

Les charges d'exploitation
ont diminué pour s'établir

à **22,3** points de base,
soit 22,3 cents par tranche
de 100 \$ de l'actif net moyen
au cours de l'exercice 2011.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

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

En avril 2010, le CNC a publié un exposé-sondage proposant un élargissement du champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (ICCA) afin d'inclure des entités distinctes des régimes de retraite, comme Investissements PSP, dont le seul objet est de détenir et d'investir des actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Conformément à l'exposé-sondage, Investissements PSP serait exemptée de l'exigence selon les IFRS de consolider les placements qu'elle contrôle et pourrait continuer de les comptabiliser et de les présenter à la juste valeur.

Parallèlement à l'établissement des normes précitées au Canada, l'*International Accounting Standards Board* (IASB) a annoncé qu'il avait l'intention de proposer que les sociétés de placement, comme Investissements PSP, soient exemptées de l'exigence de consolidation et qu'elles devraient comptabiliser les placements qu'elles contrôlent à la juste valeur.

Étant donné l'annonce de l'IASB, le CNC a fait savoir en juin 2010 qu'il examinerait de nouveau la nécessité d'élargir le champ d'application du chapitre 4600 une fois que l'IASB publierait sa norme définitive. Si l'IASB publie la norme proposée relative aux sociétés de placement, les sociétés de placement canadiennes seraient exemptées de l'exigence de consolidation et continueraient de comptabiliser les placements qu'elles contrôlent à la juste valeur. Ainsi, il ne serait plus nécessaire d'élargir le champ d'application du chapitre 4600, comme le proposait le CNC.

En janvier 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent actuellement la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18, « Sociétés de placement », aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. Ce report repousse la présentation de l'information selon les IFRS des états financiers annuels consolidés d'Investissements PSP au 31 mars 2014. Investissements PSP finalisera l'évaluation des incidences de son passage aux IFRS lorsque la norme relative aux sociétés de placement aura été publiée.

GESTION DU RISQUE

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

En tant que gestionnaire de fonds pour des régimes de retraite du secteur public, Investissements PSP est tenue d'agir dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires de ces régimes, et de maximiser les rendements sans les exposer à des risques de perte indus. Investissements PSP comprend que la prise de risques est indissociable de la réalisation du mandat qui lui a été confié en vertu de la Loi et que la gestion de l'ensemble de ces risques doit être intégrée aux activités à l'échelle de l'entreprise.

Investissements PSP est exposée à des risques liés à tous les aspects de ses activités et consacre sans cesse des efforts à améliorer ses capacités de gestion du risque. En conséquence, Investissements PSP a établi un cadre de référence pour la gestion du risque d'entreprise visant à fournir une structure permettant de cerner, d'évaluer et de gérer les différents risques financiers et non financiers. Le cadre de référence est une composante essentielle de la politique de gestion du risque d'entreprise d'Investissements PSP. Cette politique définit également les responsabilités de la société à l'égard de ses risques d'entreprise, du point de vue du conseil d'administration et de ses comités, des comités de gestion, des groupes de placement et des groupes de soutien au sein d'Investissements PSP. Outre la politique de gestion du risque d'entreprise, des politiques de gestion du risque de placement et du risque opérationnel servent à gérer les caractéristiques spécifiques de ces risques.

Le cadre de référence de gestion du risque d'entreprise d'Investissements PSP est guidé par les principes suivants :

- promouvoir une culture de sensibilisation au risque ;
- établir et mettre en place un cadre de référence de gestion du risque permettant à Investissements PSP de cerner, d'évaluer, de gérer et de surveiller les risques, et d'en rendre compte ;
- intégrer la gestion du risque d'entreprise aux objectifs financiers et stratégiques ;
- mettre en place des processus rigoureux de gestion du risque.

Investissements PSP examine régulièrement ses politiques de gestion du risque pour veiller à la régie interne de tous les risques auxquels fait face la société.

Investissements PSP a également réalisé une autoévaluation des risques et des contrôles au cours de l'exercice 2011. Les différentes catégories de risques d'entreprise de la société se définissent comme suit :

- Risque lié aux placements : le risque de perte inhérent à la réalisation des objectifs de placement. Il comprend le risque de marché, le risque de crédit et de contrepartie, le risque de liquidité et le risque lié à la capitalisation ainsi que le risque lié au levier. Investissements PSP a pour mandat de gérer le risque lié aux placements en tenant compte de ses répercussions sur les risques de financement des régimes. Cependant, Investissements PSP n'est pas directement responsable de gérer ces risques de financement des régimes.
- Risque lié à la régie interne : le risque que la gestion cohérente, les politiques cohésives et l'harmonisation de la structure organisationnelle soient insuffisantes pour permettre d'exploiter, de régir et de contrôler efficacement l'environnement d'Investissements PSP.
- Risque stratégique : le risque de ne pas réaliser certains objectifs stratégiques ou d'affaires.
- Risque opérationnel : le risque de perte directe ou indirecte découlant de processus internes inadéquats ou défaillants, d'erreurs humaines ou systémiques, de la non-conformité aux règlements internes ou d'événements extérieurs.
- Risque lié aux parties prenantes : le risque d'absence de relations fructueuses avec les promoteurs des régimes et les principaux partenaires d'affaires d'Investissements PSP.
- Risque juridique et réglementaire : le risque lié à l'incidence éventuelle de changements dans la législation, la réglementation ou autres pratiques dictées dans le secteur.
- Risque de réputation : le risque qu'une activité entreprise par Investissements PSP (ou un de ses représentants) ternisse son image au sein de la communauté, ou fragilise la confiance du public et des parties prenantes.

CADRE DE GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Catégories de risques d'entreprise d'Investissements PSP

RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS					
RISQUE DE MARCHÉ	RISQUE DE LIQUIDITÉ ET RISQUE LIÉ À LA CAPITALISATION		RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE		RISQUE LIÉ AU LEVIER
Risque lié à la régie interne	Risque stratégique	Risque opérationnel	Risque lié aux parties prenantes	Risque juridique et réglementaire	Risque de réputation

Au cours de l'exercice 2011, Investissements PSP a poursuivi la mise en œuvre de son cadre de référence en matière de gestion du risque d'entreprise, conformément à son plan stratégique triennal.

Les réalisations principales au cours de l'exercice sont les suivantes :

- révision supplémentaire des limites de risque et répartition du risque actif entre les catégories d'actif au moyen d'un processus structuré de budgétisation du risque ;
- amélioration de la surveillance des facteurs de risque au moyen de nouvelles mesures du risque et de la communication de l'information sur le risque lié à chaque portefeuille ;
- réalisation d'un exercice d'autoévaluation des risques et des contrôles à l'échelle de la société pour cerner et apprécier les risques auxquels Investissements PSP est exposée et évaluer l'efficacité de son environnement de contrôle.

MODÈLE DE RÉGIE INTERNE EN MATIÈRE DE GESTION DU RISQUE

Investissements PSP fait la promotion d'une culture de sensibilisation au risque auprès de tous ses employés. La haute direction et les employés participent de façon active non seulement à cerner les risques, mais aussi à les évaluer, à les gérer, à les surveiller et à en rendre compte.

Le conseil d'administration contribue à la surveillance du risque comme suit :

- élaboration des objectifs et de la politique de placement ainsi que du portefeuille de référence ;
- participation à la définition de la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque ;
- évaluation de l'efficacité de la gestion du risque d'entreprise instaurée par la direction d'Investissements PSP ;
- examen du profil de risque d'entreprise fourni par la direction ;
- suivi des risques les plus importants et des mesures prises par la direction d'Investissements PSP pour y faire face.

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

GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

La politique de gestion du risque lié aux placements fait partie intégrante du programme de gestion du risque d'Investissements PSP visant à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de placement. Cette politique établit un cadre de référence de gestion du risque lié aux placements dont le but est d'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque. Le cadre de référence couvre les éléments clés nécessaires à l'établissement d'un processus exhaustif de gestion du risque de placement, c'est-à-dire :

- la mesure du risque ;
- la budgétisation du risque ;
- les contrôles et les limites de risque ;
- les protocoles d'approbation de dépassement de limites ;
- les rapports en matière de risque.

GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL

Le risque opérationnel est l'un des principaux risques auquel est exposée Investissements PSP. La politique de gestion du risque opérationnel actuellement en place chez Investissements PSP définit les principes directeurs et établit les limites nécessaires à une gestion prudente et proactive des risques inhérents aux activités courantes d'Investissements PSP.

La gestion du risque opérationnel est structurée selon six types de risques :

- la gestion des ressources humaines ;
- la gestion des processus et de l'information ;
- la gestion des systèmes et des données ;
- le vol et la fraude ;
- l'interruption des activités ;
- la modélisation et l'évaluation.

VÉRIFICATION INTERNE ET CONFORMITÉ

VÉRIFICATION INTERNE

La fonction de Vérification interne en est une d'assurance et de consultation indépendante et objective qui vise à ajouter de la valeur aux activités d'Investissements PSP et à les améliorer. Elle contribue à l'atteinte des objectifs d'Investissements PSP par une démarche rigoureuse et systématique d'évaluation et d'amélioration de la conception et de la mise en œuvre des processus et des contrôles ainsi que de l'efficacité de l'exploitation, tout en fournissant une rétroaction continue sur la régie interne, la gestion du risque et les processus de contrôle. Le service de Vérification interne relève, sur le plan fonctionnel, du comité de vérification du conseil d'administration, ce qui lui donne l'indépendance nécessaire pour assumer ses fonctions avec efficacité. Sur le plan administratif, le service 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 tiré du modèle du COSO (*Committee of Sponsoring Organizations*) de la *Treadway Commission*. Le COSO définit le contrôle interne comme étant un processus exécuté par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel d'une entité afin de procurer une assurance raisonnable que les objectifs de l'entité sont atteints en ce qui a trait aux catégories suivantes :

- Stratégie – objectifs généraux conformes à la mission et appuyant la mission ;
- Exploitation – efficacité et efficience de l'exploitation ;
- Information – fiabilité de l'information financière ;
- Conformité – conformité aux lois et à la réglementation applicables.

Investissements PSP revoit annuellement son cadre de contrôle et ses contrôles clés dans tous les services, conformément aux exigences de l'article 28 de la Loi.

Les fonctions de contrôle sont exécutées à divers échelons et dans divers services: Opérations de placements, Finances et contrôle, Gestion du risque, et Vérification interne et conformité. Chaque contrôle vise à assurer le respect et l'application uniforme des politiques et procédures d'Investissements PSP. Le conseil d'administration approuve toutes les politiques, lesquelles s'appuient sur des procédures qui en constituent le cadre de mise en œuvre.

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, conjointement avec le service des Affaires juridiques, qu'Investissements PSP respecte toutes les politiques et procédures internes, y compris le code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et d'autres personnes (le « code des employés ») ainsi que toutes les lois et exigences réglementaires pertinentes.

En ce qui a trait aux politiques et procédures internes en matière de placement, le contrôle de conformité s'effectue principalement par la surveillance quotidienne des transactions et la production de rapports trimestriels au comité de vérification, qui est responsable de la surveillance de la fonction de conformité. Des processus permettant d'assurer le respect du code des employés sont également en place. Le code des employés fournit un cadre pour que les personnes assujetties à ses dispositions puissent bien comprendre les principes et les valeurs de la société, et il vise à aider ces personnes à faire les bons choix en matière de pratiques et de comportements dans l'exercice de leurs fonctions.

Le code des employés comprend un mécanisme de dénonciation conçu pour encourager les dirigeants, employés et autres personnes visées à rapporter toute fraude financière ou autre activité frauduleuse ou inappropriée. Il aborde de nombreuses questions : honnêteté et intégrité ; conduite personnelle et professionnelle ; conformité au code lui-même et à la législation ; conflits d'intérêts ; autorisation préalable et déclaration des opérations sur titres personnelles ; cadeaux, marques d'hospitalité et autres avantages ; affectations à l'extérieur ou dans une association ou un organisme ; activités politiques et relations avec des représentants des pouvoirs publics.

Le comité de régie interne est tenu de surveiller l'application du code des employés. La direction fait rapport trimestriellement au comité de régie interne à l'égard de la conformité au code des employés. Le code des employés peut être consulté sur le site Internet d'Investissements PSP, à l'adresse www.investpsp.ca.

Investissements PSP doit agir avec intégrité et adhérer à des normes d'éthique élevées en tout temps.

RÉGIE INTERNE

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

MANDAT

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

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

Le gouvernement du Canada gère et administre les régimes. Le président du Conseil du Trésor est responsable du régime de pension de la fonction publique, le ministre de la Défense nationale, des régimes de pension des Forces canadiennes et de la Force de réserve, et le ministre de la Sécurité publique, du régime de pension de la GRC. Investissements PSP agit à titre de gestionnaire de placements exclusif en ce qui a trait aux sommes portées au crédit des comptes de caisse de retraite.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le fonctionnement et les activités d'Investissements PSP sont supervisés par un conseil d'administration comportant onze membres, dont le président du conseil¹. Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs à titre inamovible, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor, pour une période maximale de quatre ans. Les candidats au poste d'administrateur sont sélectionnés à même une liste de personnes qualifiées proposée par un comité de nomination indépendant formé par le président du Conseil du Trésor (le « comité de nomination ») en vertu de la Loi. Le comité de nomination fonctionne séparément du conseil d'administration et du Conseil du Trésor. Les membres du Sénat, de la Chambre des communes ou d'une législature provinciale, les employés d'Investissements PSP ou du gouvernement du Canada et les personnes ayant droit à des prestations aux termes des régimes ne sont pas autorisés à être administrateurs. Le président du conseil d'administration est choisi parmi les administrateurs par le gouverneur en conseil, sur la recommandation du président du Conseil du Trésor et après consultation auprès du conseil d'administration, du ministre de la Défense nationale et du ministre de la Sécurité publique. À l'expiration de son mandat, un administrateur en fonction peut être nommé de nouveau et, à tout événement, demeure en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné.

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

Au cours de l'exercice 2011, un administrateur a été nommé et deux administrateurs ont quitté le conseil d'administration d'Investissements PSP. Le 18 juin 2010, le gouverneur en conseil a nommé M^{me} Diane Bean au poste d'administratrice pour un mandat de quatre ans. Respectivement le 29 juillet et le 21 août 2010, MM. Jean Lefebvre et Jamie Baillie ont quitté leur poste d'administrateur d'Investissements PSP pour des raisons personnelles. Le 5 mars 2011, le mandat de M. Paul Cantor à titre d'administrateur a été prolongé d'une autre année et il a été confirmé dans sa fonction de président du conseil. Le 31 mars 2011, le conseil d'administration était formé des neuf administrateurs suivants et comportait deux postes vacants en voie d'être pourvus.

- | | |
|-------------------------------------|------------------------|
| - Paul Cantor, président du conseil | - Bob Baldwin |
| - Cheryl Barker | - Diane Bean |
| - Léon Courville | - Anthony R. Gage |
| - Lynn Haight | - William A. MacKinnon |
| - Michael P. Mueller | |

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

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.

Outre leurs connaissances de la gestion des placements, les membres du conseil d'administration d'Investissements PSP possèdent une vaste expérience professionnelle dans de nombreux domaines, dont la comptabilité, les finances, le droit, l'économie et la gestion des ressources humaines. Une courte biographie de chaque administrateur, en date du 31 mars 2011, se trouve aux pages 58 et suivantes.

¹ Le 8 mars 2010, le président du Conseil du Trésor a annoncé une réduction de 245 nominations par le gouverneur en conseil au sein du gouvernement du Canada. À la suite de cette annonce, des changements à la Loi pour réduire la composition du conseil d'administration de douze à onze membres ont aussi été annoncés et entreront en vigueur à une date qui sera fixée par décret par le gouverneur en conseil.

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

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

COMITÉS DU CONSEIL

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

- Comité de placement
- Comité de vérification
- Comité des ressources humaines et de la rémunération
- Comité de régie interne

COMITÉ DE PLACEMENT

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

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

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

COMITÉ DE VÉRIFICATION

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

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

Au 31 mars 2011, le comité de vérification était formé des administrateurs suivants² :

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

Tous les membres du comité de vérification doivent avoir des connaissances financières, de sorte à pouvoir lire et comprendre les états financiers d'Investissements PSP et à remplir leur rôle adéquatement.

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

- Faire des recommandations au conseil d'administration en matière de politiques de ressources humaines, de formation et de rémunération d'Investissements PSP, revoir périodiquement ces politiques et proposer des modifications au besoin ;
- Examiner chaque année, de façon globale, la rémunération totale de tous les employés d'Investissements PSP ;
- Examiner chaque année l'évaluation du rendement du président et chef de la direction et des autres dirigeants d'Investissements PSP, et faire des recommandations au conseil d'administration quant à leur rémunération ;

² M. Jamie Baillie était membre du comité de vérification jusqu'à ce qu'il démissionne du conseil d'administration le 21 août 2010. M. Anthony R. Gage est devenu membre du comité de vérification le 1^{er} octobre 2010.

- Surveiller les risques liés aux ressources humaines d'Investissements PSP et veiller à ce qu'un environnement de régie interne approprié soit en place pour gérer les risques liés aux ressources humaines qui sont inhérents aux activités d'Investissements PSP ;

- Examiner la planification de la relève au sein d'Investissements PSP et en faire rapport au conseil d'administration.

Au 31 mars 2011, le comité des ressources humaines et de la rémunération était formé des administrateurs suivants³ :

- Michael P. Mueller, président

- Diane Bean

- Bob Baldwin

- Léon Courville

COMITÉ DE RÉGIE INTERNE

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

- Surveiller et évaluer le lien entre le conseil d'administration et la direction, définir les limites des responsabilités de la direction et s'assurer de l'indépendance du conseil d'administration relativement à la direction ;

- Réviser, au moins tous les deux ans, de concert avec le président et chef de la direction et le président du conseil d'administration d'Investissements PSP, le mandat du conseil d'administration et des comités du conseil, et recommander au conseil des modifications nécessaires ou souhaitables ;

- Élaborer des règlements et politiques en matière de régie interne, y compris le code des administrateurs et le code des employés, ou les modifier, et recommander leur approbation par le conseil ;

- Établir les grandes lignes des compétences recherchées chez les candidats ainsi que les autres éléments qui seront pris en compte pour faciliter le recrutement par le comité de nomination indépendant de candidats appropriés à nommer au conseil d'administration d'Investissements PSP ;

- Surveiller la mise en œuvre de procédures d'évaluation de l'efficacité du conseil d'administration dans son ensemble et de procédures d'évaluation du rendement de chaque administrateur ;

- Surveiller les risques de régie interne d'Investissements PSP et s'assurer qu'un cadre de régie interne approprié est en place.

Au 31 mars 2011, le comité de régie interne était formé des administrateurs suivants⁴ :

- Cheryl Barker, présidente

- Léon Courville

- Bob Baldwin

- Michael P. Mueller

³ M. Jean Lefebvre était membre du comité des ressources humaines et de la rémunération jusqu'à ce qu'il démissionne le 29 juillet 2010. M^{me} Diane Bean est devenue membre du comité le 5 août 2010. M. Anthony R. Gage a cessé de faire partie du comité le 1^{er} octobre 2010.

⁴ M. Jamie Baillie était membre du comité de régie interne jusqu'à ce qu'il démissionne du conseil d'administration le 21 août 2010.

IMPUTABILITÉ

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

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

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

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

ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

EXAMEN DU CADRE DE RÉGIE INTERNE

Tous les trois ans, un examen d'ensemble de la régie interne est réalisé afin d'évaluer dans quelle mesure sont respectés les mandats du conseil d'administration, de ses comités et des dirigeants concernés d'Investissements PSP. Par la suite, un rapport sur la régie interne est soumis au comité de régie interne, qui le présente à son tour au conseil d'administration. L'objet de ce rapport consiste à aider le conseil d'administration à vérifier que chacun s'est acquitté des fonctions et responsabilités décrites dans son mandat. Le dernier examen de la régie interne a eu lieu à la fin de l'exercice 2010. Le rapport déposé par un expert-conseil indépendant a conclu que les mandats d'Investissements PSP correspondent aux exigences de la Loi et s'inscrivent dans un cadre reflétant les pratiques exemplaires en usage dans les sociétés ayant des mandats et des structures semblables à ceux d'Investissements PSP.

Au cours de l'examen spécial mené à l'exercice 2011, les examinateurs ont examiné le cadre de régie interne d'Investissements PSP et en ont conclu que le conseil d'administration a clairement défini son rôle et ses responsabilités ainsi que ceux de ses comités selon leur mandat respectif, et qu'Investissements PSP s'est dotée d'un cadre de régie interne efficient répondant aux attentes du secteur en matière d'intendance et de surveillance exercées par les conseils d'administration.

CODE DE DÉONTOLOGIE À L'INTENTION DES ADMINISTRATEURS

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

Entre autres choses, le code des administrateurs :

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

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

PROGRAMME DE FORMATION DES ADMINISTRATEURS

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

Investissements PSP a créé un programme de formation afin d'aider les administrateurs à améliorer leurs connaissances et compétences financières. Au cours de l'exercice 2011, chaque administrateur s'est vu allouer un budget individuel correspondant à 15 % des provisions sur honoraires annuelles et des jetons de présence obtenus au cours de l'exercice 2010, destiné 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 en groupe 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 afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

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

Le conseil d'administration procède à une révision de la rémunération des administrateurs une fois tous les deux ans et évalue tout changement jugé nécessaire à la lumière du rapport et des recommandations soumis par le comité de régie interne. La rémunération suivante pour les administrateurs a été approuvée par le conseil d'administration lors de l'exercice 2009 et celui-ci a convenu par la suite qu'il n'y aurait aucune augmentation de ces montants pour les exercices 2010 et 2011 :

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

Le président du conseil n'a droit à aucun jeton de présence. Les administrateurs d'Investissements PSP ne sont pas en droit de recevoir une rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme.

Le conseil d'administration s'est réuni à dix reprises au cours de l'exercice 2011 et ses comités ont tenu 27 réunions. La rémunération totale des administrateurs s'est élevée à 678 259 \$. Les tableaux ci-après illustrent les informations indiquées ci-dessus.

Le conseil d'administration

s'est réuni à **10** reprises
au cours de l'exercice 2011
et ses comités ont tenu
27 réunions.

PRÉSENCE DES ADMINISTRATEURS CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS EXERCICE 2011

	Conseil d'administration		Comité de vérification		Comité de régie interne		Comité des ressources humaines et de la rémunération		Comité de placement	
	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire
Nombre de réunions - exercice 2011	8	2 ¹	5	1	4	1	5	1	6	4
Jamie Baillie ²	3/3		2/2		2/2	1/1			2/2	
Bob Baldwin	8/8	2/2			4/4	1/1	5/5	1/1	6/6	4/4
Cheryl Barker	7/8	2/2	4/5	1/1	4/4	1/1			5/6	4/4
Diane Bean ³	5/6	2/2					4/4		4/5	4/4
Paul Cantor ⁴	8/8	1/2							6/6	4/4
Léon Courville	8/8	2/2			4/4	1/1	5/5	1/1	6/6	4/4
Anthony R. Gage ⁵	8/8	2/2	3/3	1/1			2/2	1/1	6/6	4/4
Lynn Haight	6/8	1/2	5/5	1/1					5/6	2/4
Jean Lefebvre ⁶	2/2						1/1		1/1	-
William A. MacKinnon	8/8	0/2	5/5	1/1					5/6	2/4
Michael P. Mueller	8/8	2/2			4/4	1/1	5/5	1/1	6/6	4/4

¹ Les réunions extraordinaires du conseil ont eu lieu en même temps que les réunions extraordinaires du comité de placement.

² M. Baillie a démissionné le 21 août 2010.

³ M^{me} Diane Bean a été nommée membre du conseil d'administration et du comité de placement le 18 juin 2010. Elle est aussi devenue membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 5 août 2010.

⁴ M. Cantor n'est pas membre du comité de vérification, du comité de régie interne, ni du comité des ressources humaines et de la rémunération, mais à titre de président du conseil d'administration, il peut assister aux réunions de tous les comités.

⁵ M. Gage est devenu membre du comité de vérification le 1^{er} octobre 2010 et il a cessé d'être membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 1^{er} octobre 2010.

⁶ M. Lefebvre a démissionné le 29 juillet 2010.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS EXERCICE 2011

Rémunération ¹					
Nom	Provisions annuelles	Provisions annuelles de présidence de comité	Jetons de présence à une réunion du conseil ou d'un comité	Frais de déplacement	Total
Jamie Baillie ²	10 761 \$	-	12 500 \$	4 500 \$	27 761 \$
Bob Baldwin	27 500 \$	-	36 750 \$	-	64 250 \$
Cheryl Barker	27 500 \$	8 750 \$	32 000 \$	7 500 \$	77 250 \$
Diane Bean ³	21 531 \$	-	21 000 \$	-	42 531 \$
Paul Cantor	125 000 \$ (président du conseil)	-	-	-	125 000 \$
Léon Courville	27 500 \$	-	36 750 \$	-	64 250 \$
Anthony R. Gage ⁴	27 500 \$	8 750 \$	31 000 \$	9 000 \$	77 750 \$
Lynn Haight	27 500 \$	-	24 500 \$	-	52 000 \$
Jean Lefebvre ⁵	8 967 \$	-	5 500 \$	-	14 467 \$
William A. MacKinnon	27 500 \$	8 750 \$	26 750 \$	-	63 000 \$
Michael P. Mueller	27 500 \$	8 750 \$	36 750 \$	-	73 000 \$

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

² M. Baillie a démissionné le 21 août 2010.

³ M^{me} Diane Bean a été nommée membre du conseil d'administration et du comité de placement le 18 juin 2010. Elle est aussi devenue membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 5 août 2010.

⁴ M. Gage est devenu membre du comité de vérification le 1^{er} octobre 2010 et il a cessé d'être membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 1^{er} octobre 2010.

⁵ M. Lefebvre a démissionné le 29 juillet 2010.

SURVEILLANCE DE LA RÉGIE INTERNE DES PLACEMENTS

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

VOTE PAR PROCURATION

Investissements PSP a adopté des lignes directrices en matière de vote par procuration (les « lignes directrices ») portant sur les aspects de la régie interne à l'égard desquels elle peut être appelée à voter de temps à autre, ainsi que sur les principes qui la guideront dans la formulation d'une réponse à de telles demandes. Les lignes directrices visent à 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.

Parmi les éléments importants pouvant avoir des répercussions sur le rendement, soulignons 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 ;
- Les enjeux liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la régie interne.

Au cours de l'exercice 2011, Investissements PSP a revu et modifié les lignes directrices pour tenir compte des tendances du marché.

Investissements PSP assure une gestion active de son vote par procuration avec l'aide de 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.

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

ACTIVITÉS DE VOTE PAR PROCURATION

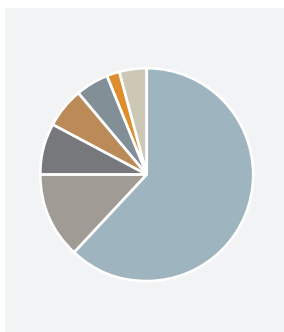
Au cours de l'exercice 2011, Investissements PSP a exercé ses droits de vote dans 2 201 assemblées et elle a voté contre les recommandations de la direction à l'égard de 8,7 % des résolutions proposées.

Investissements PSP a voté contre les recommandations de la direction à l'égard des sujets suivants ou s'est abstenue de voter :

QUESTIONS

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)

— Indépendance et efficacité du conseil d'administration	62
— Rémunération	13
— Vérificateurs et irrégularités en matière de vérification	8
— Propositions d'actionnaires	6
— Structure du capital	5
— Modification des statuts	2
— Autres	4



INDÉPENDANCE ET EFFICACITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

RÉMUNÉRATION

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

VÉRIFICATEURS ET IRRÉGULARITÉS EN MATIÈRE DE VÉRIFICATION

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

PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES

Investissements PSP évalue toutes les propositions d'actionnaires au cas par cas. En règle générale, elle appuie les propositions d'actionnaires qui visent à accroître la responsabilité du conseil d'administration envers les actionnaires et qui sont dans l'intérêt financier à court ou à long terme de la société, sans imposer des contraintes excessives à une société, à son conseil d'administration ou à sa direction. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a appuyé des propositions d'actionnaires en matière de vote consultatif sur la rémunération des hauts dirigeants, de vote majoritaire relativement à l'élection des administrateurs et de communication de renseignements additionnels sur les risques d'atteinte à l'environnement.

STRUCTURE DU CAPITAL

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

MODIFICATION DES STATUTS

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

PROTECTION CONTRE LES PRISES DE CONTRÔLE

Investissements PSP évalue toujours les politiques et les propositions de protection contre les prises de contrôle ainsi que les régimes de protection des droits des actionnaires au cas par cas. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a voté contre les propositions et les politiques de protection contre les prises de contrôle ainsi que les régimes de protection des droits des actionnaires lorsqu'elle a estimé qu'ils n'assuraient pas un traitement égal des actionnaires en cas d'offre publique d'achat ou qu'ils comprenaient des mesures de protection contre les offres publiques d'achat telles que le droit d'émission d'actions si jamais la société faisait l'objet d'une offre.

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Investissements PSP reconnaît qu'un large éventail d'éléments financiers et non financiers peuvent être pertinents à la prise de décisions en matière d'investissement. La politique sur l'investissement responsable d'Investissements PSP incarne la conviction de cette dernière que le comportement responsable des entreprises en ce qui a trait aux facteurs liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la régie interne peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme. Chaque investissement fait l'objet d'une analyse des risques inhérents, et Investissements PSP s'efforce de détecter, de superviser et d'atténuer les questions liées à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la régie interne qui sont, ou pourraient devenir, un obstacle au rendement à long terme. Les risques liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la régie interne sont considérés comme faisant partie du processus de contrôle préalable des placements potentiels et d'évaluation des pratiques des gestionnaires externes en la matière. La surveillance de ces risques s'inscrit dans le cadre d'un dialogue soutenu avec les gestionnaires externes, les conseils d'administration et la haute direction des sociétés fermées et ouvertes dans lesquelles Investissements PSP investit.

Investissements PSP s'engage activement à l'égard de certaines sociétés ouvertes en vue d'améliorer leurs pratiques en matière d'environnement, de responsabilité sociale et de régie interne, et s'exécute avec l'aide d'un fournisseur de services. Les sociétés ouvertes sont sélectionnées pour des fins d'engagement en se fondant sur un processus tenant compte de facteurs tels que la capacité des sociétés d'accroître la valeur de la participation des actionnaires, les probabilités de réussite de l'engagement et les enjeux liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la régie interne existants. L'intensité de l'engagement d'Investissements PSP à l'égard des sociétés ouvertes évolue au fil du temps. Certains engagements supposent une ou deux réunions étalées sur quelques mois, tandis que d'autres sont plus complexes et entraînent de nombreuses réunions avec des membres du conseil d'administration et de la haute direction pendant plusieurs années.

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

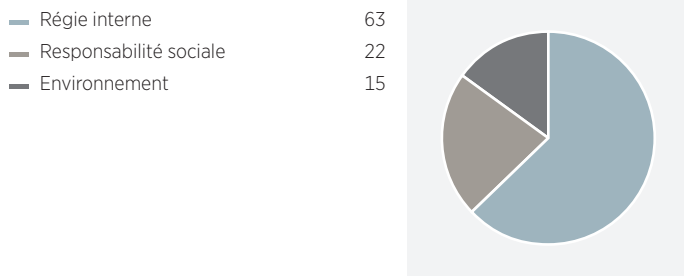
ACTIVITÉS D'ENGAGEMENT DIRECT

À l'exercice 2011, Investissements PSP a pris un engagement direct auprès de 144 sociétés ouvertes dans lesquelles ses portefeuilles avaient investi et qui représentaient une gamme de questions liées à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la régie interne.

Voici une répartition des engagements d'Investissements PSP par sujet :

ENGAGEMENTS

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)



RÉGIE INTERNE

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

ENVIRONNEMENT

De plus, Investissements PSP a rencontré un grand nombre de sociétés ouvertes pour discuter de questions environnementales pendant l'exercice 2011. Ces engagements ont porté principalement sur les changements climatiques, le stress hydrique et les activités relatives aux sables bitumineux.

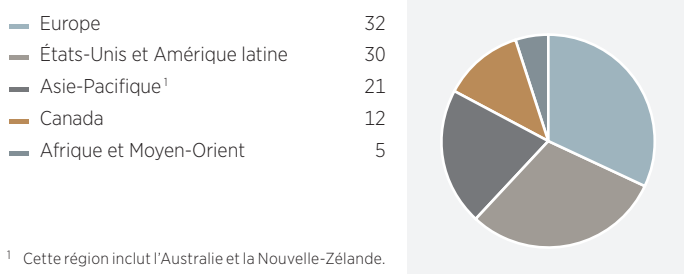
RESPONSABILITÉ SOCIALE

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

Voici une répartition par pays ou par région des activités d'Investissements PSP en matière d'engagements :

ACTIVITÉS D'ENGAGEMENT PAR PAYS OU RÉGION

Au 31 mars 2011 (en pourcentage)



¹ Cette région inclut l'Australie et la Nouvelle-Zélande.

INITIATIVES CONJOINTES

En plus de ses engagements directs auprès des sociétés ouvertes, Investissements PSP participe à des initiatives de coopération en matière de régie interne avec d'autres investisseurs institutionnels partageant la même optique afin d'avoir une plus grande incidence au chapitre de la régie interne d'entreprise. Investissements PSP est un membre actif de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises, qui représente 44 investisseurs institutionnels gérant des actifs totalisant plus de 1,5 billion de dollars.

Investissements PSP est également signataire du *Carbon Disclosure Project* et fait maintenant partie d'un groupe de 551 investisseurs institutionnels qui gèrent des actifs de plus de 71 billions de dollars, afin d'encourager les sociétés ouvertes à communiquer des renseignements sur la manière dont elles gèrent les risques et les occasions d'affaires liés aux changements climatiques et susceptibles de se répercuter sur leurs activités.

Investissements PSP est un membre actif de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises, qui représente 44 investisseurs institutionnels gérant des actifs totalisant plus de

1,5 billion \$

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

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

Finalement, le groupe des Placements privés d'Investissements PSP a joué un rôle actif dans la mise en œuvre des principes de placements privés de l'*Institutional Limited Partners Association*, une alliance de bonne régie interne qui accompagne les investisseurs institutionnels dans leurs futurs placements privés.

RÉMUNÉRATION

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

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

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

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

Dans le cadre d'un examen spécial effectué à l'exercice 2011 par le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte & Touche s.r.l., les examinateurs se sont penchés sur le cadre de rémunération d'Investissements PSP et ses méthodes en cette matière. Ils sont parvenus à la conclusion que les régimes incitatifs à court et à long termes sont comparables à ceux de l'industrie, qu'ils sont conçus pour réduire la probabilité que des risques excessifs soient pris et qu'ils sont alignés sur les objectifs stratégiques et les politiques de la société en matière d'investissement. En outre, durant l'exercice 2010, Investissements PSP a réalisé une analyse approfondie de l'ensemble de ses pratiques et procédures de rémunération et a évalué leur conformité aux recommandations du Groupe de travail du G20 fondées sur les saines pratiques en matière de rémunération du Forum sur la stabilité financière. Cette autoévaluation a révélé que les programmes et politiques de rémunération d'Investissements PSP cadrent bien avec les recommandations du G20 et que les programmes de rémunération sont effectivement conçus pour réduire la probabilité de récompenser la prise de risques excessive. Un examen indépendant de l'autoévaluation d'Investissements PSP a confirmé que la société se conforme aux recommandations du G20.

Afin d'offrir une rémunération concurrentielle à nos employés, nos gestionnaires et nos dirigeants, nous réalisons des analyses comparatives entre nos régimes de rémunération et ceux d'un échantillon représentatif de nos pairs — des entreprises canadiennes du secteur des caisses de retraite et de la gestion des placements, du secteur des services financiers et d'autres secteurs semblables, selon ce qui convient pour les postes à l'étude. Pour l'exercice 2011, les entreprises de notre groupe de comparaison principal comprennent notamment : l'*Alberta Investment Management Corporation*, *British Columbia Investment Management Corporation*, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et le Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario. Ces choix reposent sur les trois grands critères suivants : l'importance de l'actif sous gestion, leur secteur d'activité (le placement par des caisses de retraite) et le bassin de talents.

De plus, les données de ces pairs sont recueillies périodiquement et ponctuellement au moyen d'enquêtes sur la rémunération réalisées par des cabinets d'experts-conseils bien établis, spécialisés en rémunération, comme l'enquête de McLagan intitulée *Investment Management Survey*, l'enquête sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placements de Towers Watson, l'enquête canadienne sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placements, l'enquête sur la rémunération des cadres et du personnel de gestion et professionnel et l'enquête sur la rémunération dans le secteur de la technologie de l'information de Mercer.

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

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

Chaque année, le conseil d'administration s'assure que la rémunération des hauts dirigeants d'Investissements PSP cadre avec la politique de rémunération de la société. Au cours de l'exercice 2011, le conseil a retenu les services d'un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, chargé de formuler des recommandations sur les ajustements de salaire annuel de base et les niveaux de rémunération globale appropriés. Le cabinet d'experts-conseils nous a également aidés en réalisant un examen des régimes de rémunération incitative d'Investissements PSP.

PRINCIPES DU CADRE DE RÉMUNÉRATION D'INVESTISSEMENTS PSP

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

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

FIGURE A : LE RENDEMENT DES PLACEMENTS SUR SEPT ANS EST MESURÉ PAR LE RRICT ET LE RRILT

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

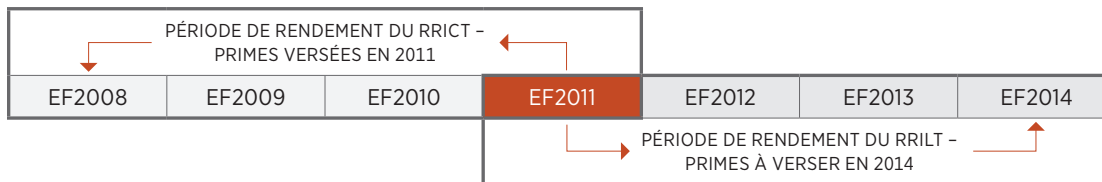


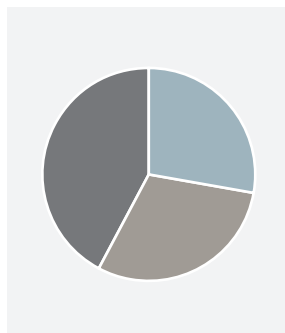
FIGURE B : RÉPARTITION DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE POUR L'EXERCICE 2011 (PRIMES CIBLES)

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

PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

(en pourcentage)

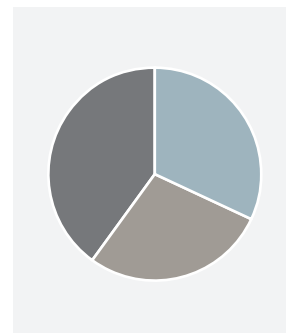
— Salaire de base	28
— Rémunération incitative à court terme	30
— Rémunération incitative à long terme	42



PREMIERS VICE-PRÉSIDENTS (INVESTISSEMENTS)

(en pourcentage)

— Salaire de base	32
— Rémunération incitative à court terme	28
— Rémunération incitative à long terme	40



SALAIRE DE BASE

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

Le budget annuel aux fins des hausses salariales au cours de l'exercice 2011 était comparable à celui du groupe de comparaison d'Investissements PSP et conforme à sa politique de rémunération.

RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE

Au cours de l'exercice 2011, Investissements PSP a entrepris une révision détaillée des régimes de rémunération incitative, afin de s'assurer que la rémunération globale demeurait concurrentielle par rapport à celle du groupe de comparaison, et qu'elle reflétait les principes et les objectifs de la société visant à attirer des employés, à les maintenir en poste et à les motiver à produire un rendement élevé soutenu. Cette révision a été effectuée avec le soutien d'un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant.

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

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

RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À COURT TERME

Le régime de rémunération incitative à court terme d'Investissements PSP (RRICT) est entré en vigueur le 1^{er} avril 2008 et il a été modifié en date du 1^{er} avril 2010.

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

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

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

À compter de l'exercice 2011, le rendement des placements de chacune des années est pondéré individuellement. Une pondération plus importante est accordée au rendement de l'année en cours afin de mieux apparier la contribution et la récompense, tout en tenant compte du rendement des placements des trois années précédentes. La méthode de calcul aux fins du RRICT comporte désormais des niveaux plancher et plafond du rendement des placements, afin de garantir que les résultats d'une seule année n'ont pas une incidence indue sur le calcul global pour la période de référence visée.

Le comité RHR surveille le processus de versement de la rémunération incitative annuelle pour s'assurer que les primes versées sont calculées conformément aux modalités du RRICT. De plus, le conseil d'administration approuve la rémunération incitative annuelle à verser aux dirigeants d'Investissements PSP.

RENDEMENT DE L'EXERCICE 2011

Pour l'exercice 2011, le rendement du portefeuille global d'Investissements PSP a dépassé le seuil de rémunération incitative et, par conséquent, des primes ont été versées dans le cadre de ce volet du RRICT aux participants admissibles avec une participation de un à quatre ans au régime.

Le rendement sur un an des placements immobiliers, des placements privés et en titres des marchés publics a dépassé leur seuil respectif de performance et, par conséquent, les participants admissibles ont reçu des primes relativement à ces catégories d'actif. Le rendement sur un an de la catégorie de placements en infrastructures a été inférieur au seuil, de sorte que les participants admissibles n'ont eu droit à aucune prime pour cette composante.

Le rendement sur quatre ans des placements immobiliers, des placements privés et en titres des marchés publics a dépassé leur seuil respectif et a donné lieu à des versements de primes incitatives aux participants admissibles, ce qui n'a pas été le cas pour les participants du groupe des infrastructures dont les placements ont dégagé un rendement inférieur au seuil sur la même période de quatre ans.

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

Le total des primes incitatives versées dans le cadre du RRICT a été de 18,8 millions de dollars pour l'exercice 2011 (317 employés), de 8,8 millions de dollars pour l'exercice 2010 (293 employés) et de 5,2 millions de dollars pour l'exercice 2009 (277 employés).

RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Le régime de rémunération incitative à long terme d'Investissements PSP (RRILT) est en vigueur depuis le 1^{er} 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 maintenir en poste des employés de calibre supérieur; et iii) harmoniser les intérêts des participants avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

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

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

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

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

PAIEMENT DE PRIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Aucun paiement n'a été effectué dans le cadre du régime de rémunération incitative à long terme pour l'exercice 2011, car le cycle initial de quatre ans n'était pas terminé. Le premier paiement possible en vertu du RRILT sera effectué à la fin de l'exercice 2012.

RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE DIFFÉRÉE

Jusqu'au 31 mars 2008, les primes liées à la rémunération incitative à long terme étaient octroyées aux termes du régime de rémunération incitative différée (RRID), qui était basé sur un cycle de versement de trois ans. Afin de compenser l'écart entre le cycle de versement du RRID et celui de quatre ans du RRILT, un régime transitoire de rémunération incitative différée a été maintenu pour l'exercice 2009. Ce régime transitoire se termine avec les versements de cette année. Les primes versées dans le cadre du RRID transitoire au cours de l'exercice 2011 ont été calculées à la fin de l'exercice 2009 et leur versement a été différé pendant deux ans, conformément aux modalités du régime.

En outre, le conseil d'administration, sur la recommandation du comité RHR, a approuvé le versement d'une prime incitative discrétionnaire d'un montant de 1,7 million de dollars à 21 employés. Par cette décision, le conseil veut reconnaître la contribution essentielle des dirigeants et des employés seniors clés à la création de valeur pour l'organisation pendant que les marchés se relevaient de la récente récession, et s'assurer que leur rémunération globale sur quatre ans est alignée sur celle de postes comparables dans le groupe de comparaison d'Investissements PSP.

Les primes incitatives versées dans le cadre du RRID transitoire se sont établies à 3,3 millions de dollars pour l'exercice 2011, à 2,0 millions de dollars pour l'exercice 2010 et à 3,0 millions de dollars pour l'exercice 2009. Aucun autre paiement n'est prévu à l'avenir en vertu du RRID et du RRID transitoire.

Le comité RHR estime que les versements ont été calculés conformément aux modalités du RRID.

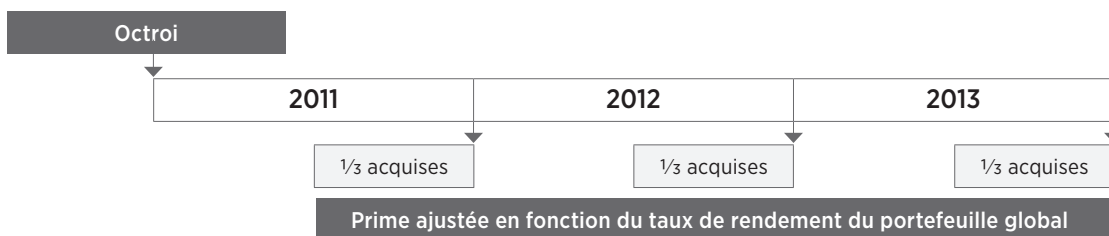
RÉGIME D'OCTROI D'UNITÉS DU FONDS RESTREINTES

Le régime d'octroi d'unités du fonds restreintes (ROUFR) est en vigueur depuis le 1^{er} avril 2009.

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

Les droits rattachés aux unités octroyées en vertu du ROUFR s'acquièrent sur une période de trois ans à compter de la date de l'octroi. Comme il est fondé sur le rendement, le montant annuel versé est ajusté en fonction du taux de rendement du portefeuille global suivant l'octroi. Le régime d'octroi d'unités du fonds restreintes respecte l'objectif de maintenir en poste le personnel clé de la société (voir la figure C ci-dessous).

FIGURE C : CADRE DU RÉGIME D'OCTROI D'UNITÉS DU FONDS RESTREINTES



Au cours de l'exercice 2011, le régime d'octroi d'unités de fonds restreintes a été modifié pour le rendre plus souple et permettre l'octroi d'unités lorsque le conseil d'administration et le comité RHR le jugent nécessaire.

Des primes incitatives totalisant 2,5 millions de dollars ont été versées dans le cadre du ROUFR au cours de l'exercice 2011 pour reconnaître la contribution du personnel clé à la performance d'Investissements PSP. Les primes versées au cours de l'exercice 2010 se sont élevées à 0,4 million de dollars.

RÉGIME D'ASSURANCE COLLECTIVE

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

AUTRE RÉMUNÉRATION

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

RÉGIMES DE RETRAITE

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

Le régime de retraite des employés offre des prestations de retraite partiellement indexées, pour chaque année de participation, égales à 2 % de la moyenne du salaire des trois meilleures années civiles consécutives du participant.

Les prestations payables dans le cadre de ce régime sont plafonnées en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le RRSE a été créé pour tous les employés, à titre de régime non capitalisé, pour offrir des prestations déterminées en sus de celles du régime de retraite des employés, dans les cas où les prestations de ce dernier sont ainsi plafonnées.

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

PRESTATIONS DE RETRAITE

Nom	Nombre d'années de service crédité ¹	Prestation annuelle		Obligations au titre des prestations constituées au début de l'exercice (règles définitives) ^{2,4}	Augmentation compensatoire ⁵	Augmentation non compensatoire ⁶	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ^{2,7}
		À la fin de l'exercice ²	À 65 ans ^{2,3}				
Gordon J. Fyfe	7,5	73 400 \$	191 700 \$	695 300 \$	60 800 \$	165 600 \$	921 700 \$
John Valentini	6,0	41 900 \$	156 100 \$	344 800 \$	40 900 \$	103 100 \$	488 800 \$
Derek Murphy	7,1	44 900 \$	116 100 \$	433 800 \$	41 400 \$	101 100 \$	576 300 \$
Neil Cunningham	3,4	18 600 \$	88 100 \$	134 400 \$	72 800 \$	45 700 \$	252 900 \$
Bruno Guilmette	5,4	29 700 \$	138 600 \$	196 600 \$	66 000 \$	70 000 \$	332 600 \$

¹ 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.

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

³ Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2011.

⁴ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 6,0 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2010 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2009.

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

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

⁷ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 5,4 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2011 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2010.

TABLEAU SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Les cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée ont touché au total 8 809 249 \$ pour l'exercice 2011, ce qui représente une hausse de 2 956 803 \$ sur les 5 852 446 \$ déclarés dans le rapport annuel de 2010. Cette progression est attribuable essentiellement à l'excellent rendement du fonds global, des placements en titres des marchés publics, des placements immobiliers, et des placements privés, qui ont généré des paiements supérieurs à la cible aux termes du RRICT.

La rémunération versée au cours de l'exercice 2011 à ces cinq dirigeants comprend le paiement de montants gagnés au cours de la période de quatre ans terminée le 31 mars 2009 en vertu du régime de rémunération incitative différée et différés pendant deux ans selon les modalités de ce régime.

Nom	Exercice	Salaire de base	Régime de rémunération incitative à court terme	Régime de rémunération incitative différée	Unités du fonds restreintes	Avantages et autre rémunération	Régime de retraite des employés et RRSE	Rémunération totale
Gordon J. Fyfe Président et chef de la direction	2011	485 000 \$	1 276 763 \$	484 927 \$	292 238 \$	35 681 \$	60 800 \$	2 635 409 \$
	2010	485 000 \$	552 900 \$	37 280 \$	0 \$	35 768 \$	53 800 \$	1 164 748 \$
	2009	485 000 \$	189 122 \$	611 100 \$	s.o.	35 876 \$	98 500 \$	1 419 598 \$
John Valentini Vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière	2011	355 000 \$	744 415 \$	220 234 \$	189 219 \$	30 675 \$	40 900 \$	1 580 443 \$
	2010	355 000 \$	357 840 \$	0 \$	25 150 \$	130 667 \$	33 700 \$	902 357 \$
	2009	342 250 \$	170 890 \$	207 653 \$	s.o.	29 235 \$	85 900 \$	835 928 \$
Derek Murphy Premier vice-président, Placements privés	2011	314 000 \$	716 772 \$	194 339 \$	243 278 \$	43 256 \$	41 400 \$	1 553 045 \$
	2010	314 000 \$	749 178 \$	400 851 \$	17 117 \$	25 619 \$	36 500 \$	1 543 265 \$
	2009	314 000 \$	117 762 \$	336 105 \$	s.o.	25 668 \$	66 200 \$	859 735 \$
Neil Cunningham Premier vice-président, Placements immobiliers	2011	300 000 \$	605 996 \$	345 839 \$	175 465 \$	34 663 \$	72 800 \$	1 534 763 \$
	2010	260 000 \$	158 600 \$	555 153 \$	9 449 \$	25 710 \$	34 100 \$	1 043 012 \$
	2009	260 000 \$	180 760 \$	364 673 \$	s.o.	25 660 \$	49 200 \$	880 293 \$
Bruno Guilmette Premier vice-président, Placements Infrastructures	2011	300 000 \$	381 109 \$	549 448 \$	167 709 \$	41 323 \$	66 000 \$	1 505 589 \$
	2010	263 000 \$	501 151 \$	0 \$	14 337 \$	126 210 \$	20 200 \$	928 898 \$
	2009	263 000 \$	310 941 \$	423 542 \$	s.o.	24 748 \$	40 000 \$	1 062 231 \$

PRIMES ACCORDÉES DANS LE CADRE DU RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME POUR L'EXERCICE 2011

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

Nom	Type d'octroi accordé	Octroi pour l'exercice 2011	Période d'acquisition	Primes futures estimatives ¹		
				Seuil ²	Cible	Maximum
Gordon J. Fyfe	RRILT	485 000 \$	4 ans	0 \$	485 000 \$	2 425 000 \$
	ROUFR	842 500 \$	3 ans	s.o.	842 500 \$	842 500 \$
John Valentini	RRILT	248 500 \$	4 ans	0 \$	248 500 \$	621 250 \$
	ROUFR	464 250 \$	3 ans	s.o.	464 250 \$	464 250 \$
Derek Murphy	RRILT	282 600 \$	4 ans	0 \$	282 600 \$	1 413 000 \$
	ROUFR	651 300 \$	3 ans	s.o.	651 300 \$	651 300 \$
Neil Cunningham	RRILT	270 000 \$	4 ans	0 \$	270 000 \$	1 350 000 \$
	ROUFR	475 000 \$	3 ans	s.o.	475 000 \$	475 000 \$
Bruno Guilmette	RRILT	270 000 \$	4 ans	0 \$	270 000 \$	1 350 000 \$
	ROUFR	435 000 \$	3 ans	s.o.	435 000 \$	435 000 \$

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

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

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

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale¹, au 31 mars 2011, de toutes les primes à long terme octroyées mais non acquises ou non encore versées aux cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée.

Nom	Régime	Primes à verser à la fin de l'exercice			Total
		2012	2013	2014	
Gordon J. Fyfe	RRILT	708 100 \$	1 193 100 \$	863 300 \$	2 764 500 \$
	ROUFR	458 905 \$	542 238 \$	333 333 \$	1 334 476 \$
John Valentini	RRILT	322 204 \$	611 310 \$	442 330 \$	1 375 844 \$
	ROUFR	254 844 \$	269 969 \$	153 125 \$	677 938 \$
Derek Murphy	RRILT	450 747 \$	649 980 \$	412 596 \$	1 513 323 \$
	ROUFR	339 278 \$	367 746 \$	192 000 \$	899 024 \$
Neil Cunningham	RRILT	170 820 \$	397 800 \$	502 200 \$	1 070 820 \$
	ROUFR	267 265 \$	302 383 \$	183 600 \$	753 248 \$
Bruno Guilmette	RRILT	252 086 \$	397 656 \$	240 300 \$	890 042 \$
	ROUFR	236 559 \$	266 099 \$	160 650 \$	663 308 \$

¹ Les valeurs accumulées dans le cadre du RRILT sont estimées en fonction du rendement réel du portefeuille global et de la catégorie d'actif pour les exercices pour lesquels le rendement est connu, et d'un multiple de un (1,0x) pour les exercices futurs. Les valeurs accumulées du ROUFR tiennent compte du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pour les exercices 2010 et 2011, mais non des rendements des exercices futurs.

POLITIQUE D'INDEMNITÉ DE DÉPART

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

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

Le tableau suivant présente les paiements potentiels exigibles dans l'éventualité d'une cessation d'emploi (sans motif) des cinq dirigeants d'Investissements PSP dont la rémunération est la plus élevée.

Nom	Années de service ¹	Indemnité ²	Démission
Gordon J. Fyfe	7,6 ans	2 363 563 \$	0 \$
John Valentini	6,0 ans	1 011 750 \$	0 \$
Derek Murphy	7,1 ans	894 900 \$	0 \$
Neil Cunningham	6,8 ans	855 000 \$	0 \$
Bruno Guilmette	5,4 ans	807 500 \$	0 \$

¹ Selon un départ hypothétique le 31 mars 2011.

² Exclut les montants de rémunération incitative payables pour l'exercice en cours, lesquels figurent au tableau sommaire de la rémunération.

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. Il est président du Conseil des gouverneurs de l'Université York et siège au conseil d'Intact Corporation Financière et de la Banque ING du Canada, où il occupe le poste de président du conseil de surveillance des risques et des placements. 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, président, Banque d'investissement de la CIBC et associé directeur de Russell Reynolds Associates Canada. Il a été le directeur exécutif fondateur du Centre de leadership international pour la surveillance du secteur financier. Il a également travaillé pour le ministère fédéral des Finances, pour Polysar Limitée et pour Entraide universitaire mondiale du Canada.

M. Cantor a agi en qualité de président du comité sur la fiscalité de l'Association des banquiers canadiens, et de président de la Commission d'experts de l'Institut des administrateurs de sociétés sur la gouvernance de la rémunération des dirigeants au Canada. 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.

M. Cantor détient un baccalauréat ès arts de l'Université de l'Alberta, un baccalauréat en droit de l'Université de Toronto, et le titre de Fellow de l'Institut des banquiers canadiens (Université Ryerson).

BOB BALDWIN

Expert-conseil

MEMBRE :

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

Membre du conseil d'administration
depuis le 28 mars 2000

M. Baldwin est un expert-conseil établi à Ottawa, spécialisé dans les dossiers relatifs aux caisses de retraite, au vieillissement de la population 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 du Conseil de surveillance des normes actuarielles de l'Institut canadien des actuaires et président du conseil d'administration du Régime transcanadien de retraite. M. Baldwin est associé principal chez Informetrica Limited 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.

CHERYL BARKER

Administratrice de sociétés

MEMBRE :

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

Membre du conseil d'administration
depuis le 18 décembre 2006

M^{me} Barker est membre du conseil d'administration et présidente du comité de vérification du Fonds canadien de télévision, et 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. M^{me} Barker a consacré 19 années de sa carrière chez MTS, où elle a occupé divers postes clés, notamment ceux de présidente et chef de l'exploitation de MTS Communications Inc., présidente du conseil d'administration, présidente et chef de la direction de Bell Intrigna Inc., et directrice financière et trésorière de MTS. M^{me} Barker est comptable agréée (CA) et détient un baccalauréat ès sciences et un certificat en enseignement de l'Université du Manitoba.

DIANE BEAN

Administratrice de sociétés

MEMBRE :

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

Membre du conseil d'administration depuis le 18 juin 2010

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

LÉON COURVILLE

Administrateur de sociétés

MEMBRE :

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

Membre du conseil d'administration depuis le 5 mars 2007

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

ANTHONY R. GAGE

Administrateur de sociétés

MEMBRE :

Comité de vérification /
Comité de placement – président

Membre du conseil d'administration depuis le 27 juin 2006

M. Gage est actuellement membre du Conseil des gouverneurs de l'Université de Victoria, administrateur de Sky Investment Counsel, et il 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 & North Gestion de placements. Sa carrière chez Phillips, Hager & 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 & 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.

LYNN HAIGHT

Administratrice de sociétés

MEMBRE :

Comité de vérification / Comité de placement

Membre du conseil d'administration depuis le 14 janvier 2010

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

BIOGRAPHIES DES ADMINISTRATEURS

WILLIAM A. MACKINNON

Administrateur de sociétés

MEMBRE :

Comité de vérification – président /
Comité de placement

Membre du conseil d'administration
depuis le 14 décembre 2010

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

MICHAEL P. MUELLER

Administrateur de sociétés

MEMBRE :

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

Membre du conseil d'administration
depuis le 18 décembre 2006

M. Mueller est président du conseil d'administration de l'Hôpital de Scarborough et du conseil d'Annidis Corp. et membre du conseil d'AIM Therapeutics, de Biovest Corp., Budco 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, notamment ceux de 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 la Fondation Katimavik, 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.

ÉTATS FINANCIERS ET NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

TABLE DES MATIÈRES

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	62
CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT	63
OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC	
Rapport des auditeurs indépendants	64
Bilan consolidé	65
État consolidé du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	66
État consolidé de l'évolution de l'actif net	66
Notes complémentaires	67-92

ANNEXE

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

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

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

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

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 étaient conformes à la Loi et à l'ÉPNPP.

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

Les auditeurs externes ont effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport des auditeurs indépendants. Les auditeurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations sur l'intégrité de l'information financière et le caractère adéquat des systèmes de contrôle interne d'Investissements PSP.



Gordon J. Fyfe
Président et
chef de la direction
Le 12 mai 2011



John Valentini
Vice-président à la direction,
chef de l'exploitation et chef de la direction financière
Le 12 mai 2011

CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT

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

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 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 12 mai 2011

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC

CONSOLIDÉ

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au président du Conseil du Trésor

RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) et de ses filiales, qui comprennent le bilan consolidé au 31 mars 2011, et l'état consolidé du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état consolidé de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

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

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP et de ses filiales au 31 mars 2011, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

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

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



¹ Comptable agréé auditeur permis N° 18527

Le 12 mai 2011
Montréal, Canada

La vérificatrice générale du Canada,



Sheila Fraser, FCA

Le 12 mai 2011
Ottawa, Canada

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC

BILAN CONSOLIDÉ

Au 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF		
Placements (note 3 a))	60 872 \$	48 182 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	1 475	804
Encaisse	4	2
Autres actifs	52	47
TOTAL DE L'ACTIF	62 403 \$	49 035 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 a))	4 307 \$	2 709 \$
Créditeurs et autres passifs	83	56
TOTAL DU PASSIF	4 390 \$	2 765 \$
ACTIF NET	58 013 \$	46 270 \$
Capital-actions (note 5)	- \$	- \$
Compte du régime de pension de la fonction publique	42 299	33 661
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	11 289	9 107
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	4 102	3 271
Compte du régime de pension de la Force de réserve	323	231
ACTIF NET	58 013 \$	46 270 \$

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



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

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

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
REVENU DE PLACEMENT (note 7)	7 043 \$	7 605 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (note 8)	114 \$	92 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU (NOTE 9)	6 929 \$	7 513 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	46 270 \$	33 777 \$
Transferts de fonds (note 6)	4 814	4 980
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	6 929	7 513
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	11 743	12 493
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	58 013 \$	46 270 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers consolidés.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

CONSTITUTION

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

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

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

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

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

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

COMPTES DE RÉGIME

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

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont comptabilisés à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les avantages importants sont transférés) 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.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements dans les catégories d'actif que sont les placements privés, les placements immobiliers et les placements en infrastructures (collectivement, les «placements sur les marchés privés»), aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote ainsi qu'aux placements dans des billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation de chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b).

ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

Le financement de capital à court terme d'Investissements PSP est comptabilisé au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur du financement de capital à long terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Elle est mesurée à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

COÛTS DE TRANSACTION

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

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés sont réglés, soit directement par le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion des placements sont également engagés à l'égard de certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et comptabilisés comme revenu de dividendes. Les dividendes versés ou à verser sur les titres vendus à découvert sont comptabilisés comme charges au titre des dividendes. Les autres revenus comprennent le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) et les distributions de placements sur les marchés privés tirées des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements.

CONVERSION DES DEVICES

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

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de chacune des Caisses sont inscrits dans leur compte de régime respectif.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers consolidés, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés, surtout la valeur des placements sur les marchés privés, des BTAA, des instruments dérivés négociés sur le marché hors cote, des revenus et des frais de placement connexes, ainsi que les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient s'écarter de ces estimations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

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

En avril 2010, le CNC a publié un exposé-sondage proposant un élargissement du champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », afin d'inclure des entités, comme Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Selon cet exposé-sondage, Investissements PSP ne serait pas tenue en vertu des IFRS de consolider les placements qu'elle contrôle et pourrait continuer de comptabiliser et de présenter ses placements à la juste valeur.

Parallèlement à l'établissement des normes précitées au Canada, l'International Accounting Standards Board (IASB) a annoncé qu'il avait l'intention de proposer que les sociétés de placement soient exemptées de l'exigence de consolidation et qu'elles devraient comptabiliser les placements qu'elles contrôlent à la juste valeur.

Étant donné l'annonce de l'IASB, le CNC a annoncé en juin 2010 qu'il n'irait pas de l'avant avec l'élargissement du champ d'application du chapitre 4600, mais qu'il réévaluerait la situation une fois que l'IASB publierait sa norme définitive.

En janvier 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement, qui appliquent actuellement les dispositions de la NOC-18, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. En raison de ce report, Investissements PSP n'aura pas à présenter d'information selon les IFRS avant la publication de ses états financiers annuels consolidés du 31 mars 2014. Investissements PSP terminera l'évaluation des incidences de son passage aux IFRS lorsque la norme relative aux sociétés de placement sera publiée.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'incidence des contrats de dérivés et de l'actif et du passif liés à des placements sur les catégories d'actif auxquelles ils se rapportent, se présentait comme suit au 31 mars :

Catégorie d'actif	2011		2010	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions de marchés mondiaux				
Actions canadiennes	14 135 \$	11 603 \$	10 336 \$	9 099 \$
Actions étrangères :				
Actions américaines à grande capitalisation	3 881	3 552	2 134	2 057
Actions EAEO à grande capitalisation	3 087	3 228	2 065	2 372
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	3 182	2 683	1 953	1 814
Actions de marchés émergents	2 827	2 382	2 516	2 249
Placements privés	5 479	4 777	5 220	5 585
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Trésorerie et équivalents de trésorerie et autres ¹	4 401	4 537	4 615	4 749
Obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	2 855	2 959	1 084	1 157
Titres canadiens à revenu fixe	6 786	6 478	7 033	6 846
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	2 981	3 066	334	350
Placements immobiliers	6 635	6 434	6 120	6 159
Infrastructures	2 706	2 934	2 358	2 420
Titres à rendement absolu	1 917	1 369	2 414	2 243
PLACEMENTS	60 872 \$	56 002 \$	48 182 \$	47 100 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	697 \$	697 \$	164 \$	164 \$
Intérêts à recevoir	140	140	105	105
Dividendes à recevoir	50	50	57	57
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	588	28	478	6
Total de l'actif lié à des placements	1 475 \$	915 \$	804 \$	332 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 084) \$	(1 084) \$	(458) \$	(458) \$
Intérêts à payer	(21)	(21)	(14)	(14)
Titres vendus à découvert	(43)	(37)	(114)	(131)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(511)	(511)	-	-
Montants à payer liés à des produits dérivés	(198)	(24)	(415)	(3)
Financement de capital :				
À court terme	(702)	(702)	(649)	(649)
À long terme	(1 748)	(1 709)	(1 059)	(1 010)
Total du passif lié à des placements	(4 307) \$	(4 088) \$	(2 709) \$	(2 265) \$
PLACEMENTS NETS	58 040 \$	52 829 \$	46 277 \$	45 167 \$

¹ Comprend les billets à taux variable ayant une échéance de plus d'un an et dont la juste valeur s'établit à 1 255 millions \$ (1 396 millions \$ en 2010).

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Actions canadiennes et actions étrangères

Les actions canadiennes et actions étrangères regroupent les placements directs et indirects en actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les fonds négociés en Bourse et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur. Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs de parts proviennent de l'évaluation à la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune.

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures

L'actif au titre des placements privés regroupe les placements directs, les co-investissements dans des sociétés ainsi que les placements dans des fonds. On y retrouve des placements dans diverses entités fermées ainsi que des dettes mezzanines et des prêts en difficulté.

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les placements détenus directement dans diverses entités fermées, des placements immobiliers et des prêts à des tiers, ainsi que les placements dans des fonds du secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de titres de créance). Le portefeuille d'actions regroupe des placements directs dans des biens immobiliers, des sociétés de personnes et des sociétés intervenant dans les secteurs de l'immobilier commercial, du commerce au détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Le portefeuille de titres de créance se compose de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, des prêts mezzanines, d'autres produits financiers structurés ainsi que des fonds de créances immobilières (collectivement, les « créances immobilières »), lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP était de 2 113 millions \$ (2 130 millions \$ en 2010).

L'actif au titre des placements en infrastructures regroupe les placements directs et les co-investissements dans diverses entités fermées et les placements dans des fonds. Cette catégorie comprend les placements dans des sociétés exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. L'actif au titre des placements en infrastructures est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP était de 51 millions \$ (79 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

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

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures (suite)

Techniques d'évaluation (suite)

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

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon la juste valeur audité déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

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 et autres, les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés, ainsi que les titres canadiens à revenu fixe. Les équivalents de trésorerie regroupent les instruments à court terme dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an. Les billets à taux variable sont compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie et autres dans la mesure où la date d'échéance définitive n'excède pas trois ans et où le taux d'intérêt est actualisé plus d'une fois par année. Les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés ainsi que les titres canadiens à revenu fixe comprennent les obligations gouvernementales, les obligations des provinces et territoires, ainsi que les obligations municipales et de sociétés. Les obligations mondiales indexées à l'inflation, comprises dans les actifs à rendement réel, sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Investissements PSP détient des BTAA compris dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements. Les BTAA ont été reçus en échange de titres de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les BTAA avaient une valeur nominale initiale de 1 962 millions \$.

Capital PSP Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA. Au 31 mars 2011, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place. L'entente visant l'échange de PCAA non soutenu par des banques contre des BTAA comportait un moratoire empêchant l'appel de garanties pendant une période de 18 mois qui s'est terminée le 16 juillet 2010.

La meilleure estimation par la direction de la juste valeur des BTAA d'Investissements PSP au 31 mars 2011 s'élevait à 1 242 millions \$ (1 185 millions \$ en 2010). Ce montant était présenté déduction faite des remboursements du capital et des gains correspondants, totalisant 57 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (146 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010). Investissements PSP a comptabilisé une augmentation de 74 millions \$ de la juste valeur des BTAA au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (augmentation de 198 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010). Au 31 mars 2011, la juste valeur des BTAA avait été réduite par l'incidence des facilités de financement s'élevant à 57 millions \$ (65 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

Les équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations et des billets à taux variable se fonde sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces justes valeurs sont calculées au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à la juste valeur au moyen de billets comparables ayant une cote de crédit et une échéance semblables, tout en tenant compte de l'incidence des facilités de financement. Le modèle d'évaluation utilisé comprend certaines hypothèses qui ne sont pas pleinement soutenues par des données de marché observables. Ces hypothèses comprennent les écarts de taux d'intérêt, la notation de crédit présumée, les rendements prévus, une échéance moyenne de six ans ainsi que des estimations de liquidités.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP), Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des placements gérés par des tiers. Ces placements tirent profit d'occasions spécifiques visant à offrir un rendement positif peu importe le rendement du marché. Ces occasions comprennent des placements dans des actions, dans des titres à revenu fixe et dans des instruments dérivés.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue du gestionnaire externe des placements et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents.

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan.

viii) Titres vendus à découvert

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

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites aux rubriques des titres à revenu fixe de valeur nominale, des obligations mondiales indexées à l'inflation, des actions canadiennes et des actions étrangères.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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 à la date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour 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 une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

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

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

vi) Titres adossés à des créances

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

Techniques d'évaluation

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

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

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

(en millions de dollars)

PLACEMENTS	2011				2010			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Montant net		Actif	Passif	Montant net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	430 \$	- \$	- \$	- \$	113 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	5 541	191	-	191	3 524	116	(1)	115
Bons et droits de souscription	2	2	-	2	1	1	-	1
Options: Cotées - acquises	442	12	-	12	-	-	-	-
Cotées - souscrites	395	-	(19)	(19)	5	-	-	-
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	17 101	316	(121)	195	10 183	310	(28)	282
Swaps	1 673	24	(11)	13	-	-	-	-
Options: Hors cote - acquises	1 010	6	-	6	654	4	-	4
Hors cote - souscrites	183	-	(2)	(2)	171	-	(1)	(1)
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	993	5	(3)	2	206	-	(2)	(2)
Contrats à terme normalisés	1 770	-	-	-	522	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	17 546	14	(17)	(3)	3 904	24	(38)	(14)
Swaps sur rendement total	646	-	-	-	2 811	19	(14)	5
Swaptions	3 522	6	(3)	3	-	-	-	-
Options: Cotées - acquises	5 347	7	-	7	425	-	-	-
Cotées - souscrites	7 512	-	(7)	(7)	1 165	-	-	-
Dérivés de crédit¹:								
Achetés	418	3	(4)	(1)	28	1	-	1
Vendus	409	2	(11)	(9)	744	3	(331)	(328)
Total	64 940 \$	588 \$	(198) \$	390 \$	24 456 \$	478 \$	(415) \$	63 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)**B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS** (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	24 155 \$
De 3 à 12 mois	37 197
Plus de 1 an	3 588
Total	64 940 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	24 974 \$	2 138 \$	- \$	- \$	27 112 \$
Placements privés	-	-	5 479	-	5 479
Titres à revenu fixe de valeur nominale	583	12 058	1 401	-	14 042
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	2 981	-	-	2 981
Placements immobiliers	-	-	6 635	-	6 635
Infrastructures	-	-	2 706	-	2 706
Titres à rendement absolu	-	1 114	803	-	1 917
PLACEMENTS	25 557 \$	18 291 \$	17 024 \$	- \$	60 872 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	697 \$	697 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	140	140
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	50	50
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	20	566	2	-	588
Total de l'actif lié à des placements	20 \$	566 \$	2 \$	887 \$	1 475 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(1 084) \$	(1 084) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(21)	(21)
Titres vendus à découvert	(43)	-	-	-	(43)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(511)	-	-	(511)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(27)	(161)	(10)	-	(198)
Financement de capital :					
À court terme	-	(702)	-	-	(702)
À long terme	-	(1 748)	-	-	(1 748)
Total du passif lié à des placements	(70) \$	(3 122) \$	(10) \$	(1 105) \$	(4 307) \$
PLACEMENTS NETS	25 507 \$	15 735 \$	17 016 \$	(218) \$	58 040 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	17 597 \$	1 407 \$	- \$	- \$	19 004 \$
Placements privés	-	-	5 220	-	5 220
Titres à revenu fixe de valeur nominale	121	11 326	1 285	-	12 732
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	334	-	-	334
Placements immobiliers	-	-	6 120	-	6 120
Infrastructures	-	-	2 358	-	2 358
Titres à rendement absolu	-	1 239	1 175	-	2 414
PLACEMENTS	17 718 \$	14 306 \$	16 158 \$	- \$	48 182 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	164 \$	164 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	105	105
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	57	57
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	-	473	5	-	478
Total de l'actif lié à des placements	- \$	473 \$	5 \$	326 \$	804 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(458) \$	(458) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(14)	(14)
Titres vendus à découvert	(114)	-	-	-	(114)
Montants à payer liés à des produits dérivés	-	(84)	(331)	-	(415)
Financement de capital :					
À court terme	-	(649)	-	-	(649)
À long terme	-	(1 059)	-	-	(1 059)
Total du passif lié à des placements	(114) \$	(1 792) \$	(331) \$	(472) \$	(2 709) \$
PLACEMENTS NETS	17 604 \$	12 987 \$	15 832 \$	(146) \$	46 277 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)**C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR** (suite)

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

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010).

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	5 220 \$	1 285 \$	8 478 \$	1 175 \$	(326) \$	15 832 \$
Achats	1 043	72	1 967	59	251	3 392
Ventes / règlements	(1 577)	(28)	(1 272)	(575)	(4)	(3 456)
Total des gains	809	72	168	144	71	1 264
Transfert hors du niveau 3	(16)	-	-	-	-	(16)
Solde de clôture	5 479 \$	1 401 \$	9 341 \$	803 \$	(8) \$	17 016 \$

Le total des gains pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	(217) \$	1 \$	113 \$	(41) \$	(247) \$	(391) \$
Total des gains non réalisés	1 026 \$	71 \$	55 \$	185 \$	318 \$	1 655 \$
Total des gains	809 \$	72 \$	168 \$	144 \$	71 \$	1 264 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement (suite)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	4 241 \$	1 127 \$	9 800 \$	682 \$	(1 223) \$	14 627 \$
Achats	989	-	824	269	1	2 083
Ventes / règlements	(418)	(67)	(996)	(8)	-	(1 489)
Total des gains (pertes)	408	225	(1 150)	232	896	611
Transferts vers le ou hors du niveau 3	-	-	-	-	-	-
Solde de clôture	5 220 \$	1 285 \$	8 478 \$	1 175 \$	(326) \$	15 832 \$

Le total des gains (pertes) pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	43 \$	16 \$	28 \$	- \$	(1) \$	86 \$
Total des gains (pertes) non réalisé(e)s	365 \$	209 \$	(1 178) \$	232 \$	897 \$	525 \$
Total des gains (pertes)	408 \$	225 \$	(1 150) \$	232 \$	896 \$	611 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 2 % (augmentation ou diminution de 3 % en 2010) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds sur les marchés privés ainsi que les créances immobilières, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds sur les marchés privés, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités de l'associé commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 a). En ce qui a trait aux créances immobilières, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 a).

D) RÉPARTITION DE L'ACTIF

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 présentaient comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011			2010		
	Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence		Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence	
Actions de marchés mondiaux						
Actions canadiennes	18 665 \$	32,2 %	30,0 %	13 547 \$	29,2 %	30,0 %
Actions étrangères :						
Actions américaines à grande capitalisation	3 829	6,6	5,0	2 111	4,6	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	3 052	5,2	5,0	2 043	4,4	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	3 221	5,5	5,0	1 977	4,3	5,0
Actions de marchés émergents	4 062	7,0	7,0	2 987	6,5	7,0
Placements privés	5 582	9,6	10,0	5 426	11,7	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	1 254	2,2	2,0	1 892	4,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	2 298	4,0	5,0	2 128	4,6	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	5 387	9,3	8,0	4 830	10,4	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	3 022	5,2	5,0	2 145	4,6	5,0
Placements immobiliers	5 312	9,1	10,0	5 118	11,1	10,0
Infrastructures	2 356	4,1	8,0	2 073	4,5	8,0
PLACEMENTS NETS	58 040 \$	100,0 %	100,0 %	46 277 \$	100,0 %	100,0 %

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de créances immobilières.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

E) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2011, Investissements PSP avait réinvesti 1 498 millions \$ de biens obtenus en garantie (1 770 millions \$ en 2010).

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Prêt de titres		
Titres prêtés	5 775 \$	4 005 \$
Titres obtenus en garantie ¹	6 041	4 179
Emprunt de titres		
Titres empruntés	43	114
Titres donnés en garantie ²	46	119

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

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

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

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

Au 31 mars 2011, des biens d'une juste valeur de 511 millions \$ (néant en 2010) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP en vertu de conventions de rachat.

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

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

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

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'ÉPNPP. Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, soit entre autres le risque de marché, de crédit et de liquidité.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

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

- Portefeuille de référence

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

- Gestion active

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

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

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

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisée pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

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

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

	2011	2010
VaR du portefeuille de référence	22,4 %	21,2 %
VaR active	2,2	1,8
Total de la VaR (sans diversification)	24,6	23,0
Effet de diversification	(2,9)	(2,0)
Total de la VaR	21,7 %	21,0 %

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

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

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. Les placements en obligations, les BTAA et les créances immobilières sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des placements, compte non tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, était la suivante au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Durée jusqu'à l'échéance				Total
	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	
Obligations du gouvernement du Canada	25 \$	1 149 \$	58 \$	472 \$	1 704 \$
Obligations des provinces et territoires	116	453	709	414	1 692
Obligations municipales	11	41	42	6	100
Obligations de sociétés	131	907	661	349	2 048
BTAA	-	48	1 194	-	1 242
Total des titres canadiens à revenu fixe	283 \$	2 598 \$	2 664 \$	1 241 \$	6 786 \$
Total des obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	795 \$	1 035 \$	468 \$	557 \$	2 855 \$
Total des obligations mondiales indexées à l'inflation	- \$	797 \$	831 \$	1 353 \$	2 981 \$
Créances immobilières¹	222 \$	72 \$	- \$	- \$	294 \$
Total	1 300 \$	4 502 \$	3 963 \$	3 151 \$	12 916 \$

¹ Les créances immobilières sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers présentée à la note 3 a).

La durée jusqu'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, tel qu'il est indiqué à la note 3, et les contrats de dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 a).

En outre, l'exposition au risque de taux d'intérêt des instruments à court terme n'est pas significative en raison de leur courte échéance.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

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

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

Devise (en millions de dollars canadiens)	2011		2010	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	9 493 \$	54,0 %	6 276 \$	51,2 %
Euro	2 385	13,6	1 815	14,8
Livre sterling	1 331	7,6	778	6,4
Réal brésilien	881	5,0	669	5,5
Yen japonais	708	4,0	429	3,5
Dollar de Hong Kong	664	3,8	506	4,1
Won coréen	470	2,7	351	2,9
Dollar australien	306	1,7	151	1,2
Nouveau dollar taiwanais	281	1,6	200	1,6
Rand d'Afrique du Sud	168	1,0	157	1,3
Autres	874	5,0	917	7,5
Total	17 561 \$	100,0 %	12 249 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 3 983 millions \$ (3 534 millions \$ US, 370 millions € et 243 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

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

	2011	2010
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	98,0 %	98,1 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	0,2
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	-	0,2
Non coté par des agences de notation du crédit	1,6	1,5
Total	100,0 %	100,0 %

La répartition du risque de concentration pour Investissements PSP ne tenait pas compte des placements dans les prêts en difficulté inclus dans des fonds en gestion commune, dont le montant s'élevait à environ 2 milliards \$ au 31 mars 2011 (environ 2 milliards \$ en 2010). Ces placements comprennent habituellement des titres de créance d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

En outre, au 31 mars 2011, Investissements PSP affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 261 millions \$ (614 millions \$ en 2010) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 44 % (environ 64 % en 2010) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement à concurrence de 969 millions \$ (969 millions \$ en 2010), dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2011, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit, compte non tenu des titres obtenus en garantie, des placements dans des prêts en difficulté et des titres adossés à des créances mentionnés ci-dessus, s'élevait à environ 16 milliards \$ (environ 13 milliards \$ en 2010). Ce montant exclut l'incidence des garanties et des indemnités présentées à la note 12.

i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de l'opération, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de « A- » après la date de l'opération.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

i) Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, les Annexes sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permettent à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. Les ASG exigent également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. Les ASG régissent également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Investissements PSP n'avait déposé ou donné aucun montant en nantissement des titres au 31 mars 2011 (208 millions \$ en 2010) en guise de garantie en ce qui concerne les contrats de dérivés. Toutes les garanties déposées ou données en nantissement étaient détenues, au cours de l'exercice précédent, par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ». Des titres d'une juste valeur totalisant 137 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2011 (177 millions \$ en 2010). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie concernant les contrats de dérivés.

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

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

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)**C) RISQUE DE LIQUIDITÉ** (suite)*Passifs financiers*

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des actifs et des passifs financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(1 084) \$	- \$	- \$	(1 084) \$
Intérêts à payer	-	(21)	-	(21)
Titres vendus à découvert	(43)	-	-	(43)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(511)	-	-	(511)
Financement de capital	(573)	(129)	(1 748)	(2 450)
Créditeurs et autres passifs	(61)	(4)	(18)	(83)
Total	(2 272) \$	(154) \$	(1 766) \$	(4 192) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Actifs et passifs financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	239 \$	339 \$	10 \$	588 \$
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(129)	(47)	(22)	(198)
Total	110 \$	292 \$	(12) \$	390 \$

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

5. CAPITAL-ACTIONS

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

6. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, Investissements PSP a reçu 4 814 millions \$ (4 980 millions \$ en 2010) au titre de transferts de fonds des Caisses.

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Caisse de retraite de la fonction publique	3 591 \$	3 707 \$
Caisse de retraite des Forces canadiennes	828	866
Caisse de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	341	323
Caisse de retraite de la Force de réserve	54	84
Total	4 814 \$	4 980 \$

7. REVENU DE PLACEMENT

A) REVENU DE PLACEMENT

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Revenu d'intérêts	513 \$	409 \$
Revenu de dividendes	601	408
Autres revenus	182	214
Charge au titre de dividendes	(19)	(22)
Intérêts débiteurs (note 10)	(61)	(53)
Coûts de transaction	(57)	(21)
Frais de gestion externe des placements ¹	(39)	(33)
	1 120	902
Gains réalisés, montant net ²	1 822	1 526
Gains non réalisés, montant net	4 101	5 177
Revenu de placement	7 043 \$	7 605 \$

¹ Comprend les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus certains frais sur les placements sur les marchés publics pour des caisses en gestion commune, ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 84 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (11 millions \$ en 2010), ainsi que les frais de gestion des placements sur les marchés privés qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés, qui varient, en règle générale, entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, ont totalisé 140 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (152 millions \$ en 2010).

² Comprend des gains de change de 114 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (621 millions \$ en 2010).

B) REVENU DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après la répartition aux catégories d'actif pertinentes des gains nets (pertes nettes) réalisé(e)s et non réalisé(e)s sur les placements, s'établissait comme suit pour les exercices terminés les 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Actions de marchés mondiaux		
Actions canadiennes	3 031 \$	3 690 \$
Actions étrangères :		
Actions américaines à grande capitalisation	299	247
Actions EAEO à grande capitalisation	172	251
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	486	282
Actions de marchés émergents	451	1 013
Placements privés	1 041	1 211
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	45
Obligations gouvernementales mondiales	45	(345)
Titres canadiens à revenu fixe	243	195
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	86	(253)
Placements immobiliers	641	28
Infrastructures	(46)	158
Titres à rendement absolu¹	573	1 083
Revenu de placement	7 043 \$	7 605 \$

¹ Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de créances immobilières.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

8. CHARGES D'EXPLOITATION

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Salaires et avantages sociaux	70 134 \$	53 434 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	8 066	9 289
Fournitures et matériel de bureau	12 593	11 215
Autres charges d'exploitation	4 893	4 201
Amortissement des immobilisations corporelles	9 841	7 093
Frais d'occupation	4 804	4 323
Droits de garde	2 365	1 556
Rémunération des administrateurs	763	794
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	189	316
Frais de communication	197	175
Total	113 845 \$	92 396 \$

Les honoraires de consultation et de services professionnels payés aux auditeurs externes ou comptabilisés à ce titre comprennent des honoraires d'audit de 461 mille \$ (470 mille \$ en 2010), des honoraires liés à l'audit de 681 mille \$ (145 mille \$ en 2010) et des honoraires autres que d'audit de 498 mille \$ (258 mille \$ en 2010). En 2010, des honoraires d'audit de 470 mille \$ et des honoraires autres que d'audit de 157 mille \$ ont été payés aux vérificateurs internes contractuels d'Investissements PSP et comptabilisés à ce titre. En 2011, la fonction de vérification interne a été rapatriée et, par conséquent, aucun montant n'a été engagé.

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

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

A) REVENU DE PLACEMENT

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

B) CHARGES

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

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

	2011	2010
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,5 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	20,0
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,3
Total	100,0 %	100,0 %

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

10. FINANCEMENT DE CAPITAL

Le programme de financement de capital d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Ces fonds ont été principalement affectés au financement des placements dans les catégories d'actif immobilier et en infrastructures. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, le conseil d'administration a modifié le montant maximum autorisé au titre du programme de financement de capital. Conformément à cette modification, au 31 mars 2011, le montant maximum autorisé s'établissait à 7,5 % des placements nets en plus de la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP. De ce montant maximum, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$. Au 31 mars 2010, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration était de 2 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 2 milliards \$ pour les billets à moyen terme.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement de capital au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme, portant intérêt entre 1 % et 1,39 % et venant à échéance de 29 à 363 jours (de 14 à 120 jours au 31 mars 2010)	702 \$	649 \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	1 056 \$	1 059 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	692 \$	- \$
Total	2 450 \$	1 708 \$

Les montants de capital à payer à l'échéance sont de 0,7 milliard \$ pour les billets à ordre à court terme et respectivement de 1 milliard \$ et 0,7 milliard \$ pour les billets à moyen terme de série 1 et 2.

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme	8 933 \$	7 424 \$
Billets à moyen terme	52 353	45 700
Total	61 286 \$	53 124 \$

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

11. GESTION DU CAPITAL

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

12. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Au 31 mars 2011, Investissements PSP avait 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 pourrait devoir assumer l'obligation relative à l'emprunt jusqu'à concurrence de 403 millions \$ (403 millions \$ en 2010) plus les intérêts et autres frais connexes.

Dans le cadre d'une opération de placement conclue au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, une filiale à part entière d'Investissements PSP a consenti à fournir une indemnisation visant les obligations contractuelles et les engagements d'un tiers. Dans l'éventualité d'une défaillance par ce tiers, la filiale peut être tenue d'assumer une obligation jusqu'à concurrence de 195 millions \$, montant estimé au moment de conclure l'opération de placement. La filiale aurait aussi un droit de recours direct contre le tiers fautif en tout temps. La garantie prend fin en avril 2012.

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 les billets à moyen terme émis par 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 2011, les engagements en cours s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars)

Placements privés	2 540 \$
Placements immobiliers	938
Infrastructures	781
Placements sur les marchés publics	258
Total	4 517 \$

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

GORDON J. FYFE

Président et chef de la direction

JOHN VALENTINI

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

GUY ARCHAMBAULT

Premier vice-président, Ressources humaines

NEIL CUNNINGHAM

Premier vice-président, Investissements immobiliers

DANIEL GARANT

Premier vice-président, Placements - Marchés publics

BRUNO GUILMETTE

Premier vice-président, Placements - Infrastructures

DEREK MURPHY

Premier vice-président, Placements privés

MARC LACOURCIÈRE

Premier vice-président et chef des affaires juridiques

STÉPHANIE LACHANCE

Secrétaire générale

RÉTROSPECTIVE FINANCIÈRE CONSOLIDÉE SUR DIX ANS

Au 31 mars

Non audité

(en millions de dollars)

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Revenu (perte) de placement	7 043 \$	7 605 \$	(9 493) \$	(197) \$	3 414 \$	4 097 \$	1 334 \$	2 453 \$	(924) \$	146 \$
Charges d'exploitation	114	92	86	77	52	39	21	12	9	7
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation et résultat étendu	6 929	7 513	(9 579)	(274)	3 362	4 058	1 313	2 441	(933)	139
Transferts de fonds	4 814	4 980	4 431	4 237	3 990	4 197	3 816	3 696	3 382	2 996
Augmentation (diminution) de l'actif net	11 743 \$	12 493 \$	(5 148) \$	3 963 \$	7 352 \$	8 255 \$	5 129 \$	6 137 \$	2 449 \$	3 135 \$
ACTIF NET INVESTI										
Placements										
Actions de marchés mondiaux										
Actions canadiennes	18 665 \$	13 547 \$	8 815 \$	11 538 \$	10 328 \$	9 346 \$	7 758 \$	5 332 \$	3 162 \$	1 979 \$
Actions étrangères :										
Actions américaines à grande capitalisation	3 829	2 111	926	1 763	2 498	2 618	2 314	2 125	1 225	971
Actions EAEO à grande capitalisation	3 052	2 043	1 043	1 831	1 720	3 217	2 506	1 738	855	720
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	3 221	1 977	781	1 930	2 936	2 006	105	65	-	-
Actions des marchés émergents	4 062	2 987	2 122	2 726	2 501	1 943	354	-	-	-
Placements privés	5 582	5 426	4 191	3 972	1 669	301	3	-	-	-
Titres à revenu fixe de valeur nominale										
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	1 254	1 892	73	533	468	967	537	109	245	168
Obligations gouvernementales mondiales	2 298	2 128	2 105	2 248	1 663	-	-	-	-	-
Titres canadiens à revenu fixe	5 387	4 830	4 253	4 849	5 426	5 243	5 143	4 790	2 615	1 786
Actifs à rendement réel										
Obligations mondiales indexées à l'inflation	3 022	2 145	2 389	2 211	1 714	421	219	-	-	-
Placements immobiliers	5 312	5 118	4 653	4 029	3 596	1 584	429	74	-	-
Infrastructures	2 356	2 073	2 446	1 343	479	-	-	-	-	-
Placements nets	58 040 \$	46 277 \$	33 797 \$	38 973 \$	34 998 \$	27 646 \$	19 368 \$	14 233 \$	8 102 \$	5 624 \$
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel	14,5	21,5	(22,7)	(0,3)	11,3	19,1	7,9	26,1	(13,5)	2,7
Indice de référence	12,7	19,8	(17,6)	1,2	10,1	18,0	7,2	25,4	(12,9)	2,8

Le taux de rendement total d'Investissements PSP depuis la création (avril 2000) s'établit à 4,7 %.

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de créances immobilières.

GLOSSAIRE

A

ACCORD GÉNÉRAL DE COMPENSATION

Contrat permettant à une société qui effectue plusieurs transactions sur instruments financiers avec une même contrepartie, de procéder au règlement net de tous les instruments financiers visés par le contrat en cas de défaut aux termes d'un contrat ou de sa résiliation.

ACTIONS

Instruments financiers représentant un droit de propriété dans une société, ainsi qu'un droit à une quote-part de l'actif et des bénéfices de cette société.

ASSOCIÉ COMMANDITAIRE

Investisseur dans une société en commandite (p. 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

BILLETS À TERME ADOSSÉS À DES CRÉANCES

Billets à long terme élaborés à partir de la titrisation d'un portefeuille d'actifs, tels des prêts hypothécaires, des prêts-auto ou d'autres actifs commerciaux.

C

CFA INSTITUTE

Le *CFA Institute* (CFA®) est un organisme international regroupant les professionnels du domaine du placement. Le *CFA Institute* compte plus de 100 000 membres, y compris 90 000 analystes financiers agréés dans 135 pays et territoires. Les normes de rendement des placements du *CFA Institute* fixent la méthodologie et les lignes directrices qui assurent l'uniformité en matière de communication du rendement des placements.

CO-INVESTISSEMENT

Investissement fait par l'entremise d'un conseiller en placement externe auprès duquel un investisseur s'est déjà engagé à placer des fonds, dans le but d'obtenir une participation additionnelle dans un investissement en partenariat avec d'autres investisseurs. Le conseiller en placement externe supervise la gestion de l'investissement et prend la plupart des décisions pour le compte de l'investisseur bien que, dans certains cas, l'investisseur dispose de droits précis associés à la participation additionnelle.

COMPTE DE CAISSE DE RETRAITE

Compte créé par le gouvernement du Canada pour recevoir les contributions nettes de l'employeur et des employés au titre des régimes pour les services rendus après le 1^{er} avril 2000. Il existe quatre comptes de caisse de retraite, dont un pour chacun des régimes de pension 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 au titre du régime de pension de la Force de réserve pour les services rendus après le 1^{er} mars 2007.

COMPTE DE RÉGIME DE PENSION (OU COMPTE DE RÉGIME)

Compte distinct pour chaque compte de caisse de retraite, établi par Investissements PSP afin de recevoir du gouvernement du Canada le produit des contributions nettes aux comptes de caisses de retraite et pour consigner la répartition de ses placements ainsi que ses résultats d'exploitation. Il existe quatre comptes de régime de pension, un pour chacun des comptes de caisse de retraite.

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, fermées, immobilières et d'infrastructures), plusieurs titres (différentes actions), plusieurs secteurs de l'économie (services financiers et ressources naturelles) et différents pays.

GLOSSAIRE

E

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

Politique de placement écrite établie pour chaque caisse de retraite, approuvée par le conseil d'administration d'Investissements PSP 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 que 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, très liquides (p. 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.

ÉVALUATION AU PRIX DU MARCHÉ

Mesure de la juste valeur des placements à un moment précis dans le temps. Les ajustements selon l'évaluation au prix du marché visent à fournir une évaluation réaliste de la situation financière d'une société.

EXERCICE FINANCIER OU EXERCICE

Année sur laquelle porte l'information financière d'une société. L'exercice financier d'Investissements PSP commence le 1^{er} avril et se termine le 31 mars.

EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITALISATION

Le total des contributions (employeurs et employés) requises pour financer les obligations financières des régimes au titre des services rendus après la date pertinente.

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 à celui des détenteurs de titres prioritaires tels que les obligations. Les titres subordonnés peuvent être assortis de privilèges de conversion, tels des droits, des bons de souscription ou des options, ce qui en accroît le rendement.

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 des titres de placement au nom de leur propriétaire. Le gardien de valeurs tient les registres financiers des placements et peut également offrir d'autres services au porteur des titres.

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 reproduire le rendement d'un indice boursier.

I

INDEXÉ À L'INFLATION

Dont les mouvements sont en étroite 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 variations de cours, mais aussi des fluctuations de valeur.

INDICE COMPOSÉ S&P / TSX

Indice pondéré majoritairement en fonction de la capitalisation boursière des sociétés canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto. Il s'agit de l'indice le plus fréquemment utilisé pour mesurer le rendement des cours dans le vaste marché des actions prioritaires au Canada.

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

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 valeur marchande (cours du titre multiplié par le nombre d'actions en circulation), la pondération de chaque titre dans l'indice étant proportionnelle à sa valeur marchande. La société *Standard & Poor's* choisit les titres qui font partie de l'indice.

INDICE DE RÉFÉRENCE

Étalon de mesure des taux de rendement, p. ex., les indices des marchés des actions et des obligations créés par les Bourses et les maisons de courtage.

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 regroupe 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

Installations fixes de longue durée – autoroutes, services publics, aéroports et pipelines – offrant des services essentiels à la collectivité. L'attrait des placements en infrastructures s'explique par la faible volatilité des rendements et par leurs 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. Par exemple, la valeur d'un contrat de produits dérivés basé sur l'indice S&P 500 des actions de grandes sociétés américaines fluctue en fonction de l'indice, mais porte sur l'achat d'un seul contrat plutôt que de chacun des titres composant l'indice. Les produits dérivés ne requièrent que peu d'investissement initial sinon aucun et il est en général plus facile d'en faire l'acquisition que de faire l'acquisition des actifs sous-jacents. Ils servent à gérer les risques, à réduire les coûts et à accroître le rendement. Au nombre des produits dérivés les plus courants, mentionnons les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés, les swaps et les options.

J

JUSTE VALEUR

Estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties informées et consentantes à une opération sans lien de dépendance et agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

L

LETTRE DE CRÉDIT

Document délivré à une société par son institution financière et garantissant un paiement à une tierce partie.

LEVIER

Utilisation de divers instruments financiers ou de capitaux empruntés, tels des prêts, pour augmenter le rendement potentiel d'un placement.

LOI

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

GLOSSAIRE

N

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Ensemble de normes d'information financière élaborées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB), un organisme international indépendant de normalisation. Le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada a adopté les IFRS pour les entreprises ayant une obligation d'information du public à compter du 1^{er} 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 AU TITRE D'UN RÉGIME

Les obligations au titre d'un régime représentent les obligations financières d'un régime de pension 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 dérivé 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 une date précise ou avant cette date.

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 des prêts hypothécaires, des 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 de sociétés ouvertes comportant des restrictions en matière de liquidité.

POINT DE BASE

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

PORTEFEUILLE

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

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

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

PRÊT DE TITRES

Le prêt de titres désigne le prêt temporaire de titres d'un investisseur à un autre. Les titres prêtés requièrent habituellement des garanties, ce qui a pour effet de réduire l'exposition au risque de crédit du prêteur à l'égard de l'emprunteur. À l'exception du droit d'exercice des votes par procuration, le prêteur, en sa qualité de propriétaire des titres initiaux, conserve tous les avantages liés à la propriété, notamment les droits aux dividendes et aux intérêts. De plus, le prêteur perçoit des frais pour l'utilisation de ses titres et peut réinvestir les titres donnés en garantie. Par contre, le prêteur assume le risque de marché associé aux titres prêtés, car l'emprunteur doit ultimement rendre les titres initiaux et non la valeur marchande initiale des titres prévalant au moment du prêt.

R

RAPPORT ANNUEL

Document qui comprend les états financiers vérifiés d'une entreprise ainsi que le rapport de gestion de la direction sur les résultats financiers et les activités de la société. Le rapport annuel d'Investissements PSP doit être publié au plus tard 90 jours après la fin de son exercice terminé le 31 mars de chaque année, et déposé par le président du Conseil du Trésor à la Chambre des communes et au Sénat.

RÉGIMES DE PENSION (OU RÉGIMES)

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

RENDEMENT (OU TAUX DE RENDEMENT)

Pourcentage de l'évolution de la valeur d'un actif sur 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 latents.

RENDEMENT AJUSTÉ EN FONCTION DU RISQUE

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

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Proportion de l'actif placé 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 termes absolus ou par rapport à un indice de référence.

RISQUE ACTIF

Probabilité qu'une gestion active des titres entraîne des pertes sur placements par rapport à un indice de référence.

RISQUE DE CHANGE

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 la société et les appels de garantie 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, telles les obligations et les actions privilégiées, comportent le plus grand 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 de 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 traite également des modalités, 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.

SWAP

Opération sur instrument financier dérivé par laquelle deux parties conviennent d'échanger des flux de trésorerie. Les swaps peuvent servir à couvrir un risque ou à des fins de spéculation sur les marchés. Par exemple, aux termes d'un swap de taux d'intérêt, une partie peut 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.

GLOSSAIRE

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 recouvrer un investissement, et il est couramment utilisé pour comparer la valeur des propriétés immobilières.

TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ

Taux de rendement exprimé sur une période d'un an, même si les taux de rendement réels qui sont annualisés portent sur 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.

TITRES À REVENU FIXE

Titres - obligations, créances hypothécaires, débetures 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 ADOSSÉS À DES CRÉANCES

Sorte de titre adossé à des actifs élaboré à partir d'un portefeuille d'actifs à revenu fixe. Les titres adossés à des créances sont habituellement montés en plusieurs tranches comportant divers degrés de risque et assorties de taux d'intérêt correspondants. Toute perte est prioritairement appliquée aux tranches subalternes (cotes de crédit les plus faibles) avant d'être appliquée progressivement aux tranches de rang supérieur.

TITRES DES MARCHÉS PUBLICS

Placements dans des titres portant intérêt et des titres de participation négociés sur des Bourses reconnues à l'échelle mondiale.

TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les ventes de titres en vertu de conventions de rachat prévoient la vente de titres au comptant et la conclusion simultanée d'une convention visant le rachat de ces titres à un prix et à une date fixés à l'avance. Comme elles requièrent en général des garanties et ne constituent pas des opérations de vente, elles sont par conséquent considérées comme des opérations de financement garanties.

V

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 d'origine d'un placement.

VALEUR NOMINALE

Valeur utilisée pour calculer l'intérêt et les autres montants exigibles en vertu de contrats dérivés.

VENTE À DÉCOUVERT

Vente d'un titre que ne possède pas le vendeur, qui doit emprunter le titre afin de conclure la transaction. Les vendeurs à découvert supposent qu'ils pourront acheter le titre à un prix moindre que celui auquel ils l'ont vendu à découvert.

VOLATILITÉ

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



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

Rapport d'examen spécial — 2011



**Bureau du vérificateur général du Canada
Office of the Auditor General of Canada**

Deloitte.

Avis au lecteur : Le Bureau du vérificateur général du Canada a décidé de modifier sa terminologie à la suite de l'adoption des nouvelles normes d'audit. À titre d'exemple, le lecteur remarquera que le terme « vérification » a été remplacé par « audit » dans le présent chapitre.

This document is also available in English.

© Sa Majesté la Reine du Chef du Canada, représentée par le Ministre des Travaux publics et Services gouvernementaux, 2011.





Au Conseil d'administration de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Nous avons réalisé l'examen spécial de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public conformément au plan présenté au Comité de vérification du Conseil d'administration le 5 août 2010. Comme l'exige l'article 139 de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), nous sommes heureux de présenter au Conseil d'administration le rapport d'examen spécial final ci-joint.

Nous répondrons avec plaisir à toute question ou commentaire que vous pourrez avoir concernant notre rapport lors de votre réunion du 12 mai 2011.

Nous en profitons pour remercier les membres du Conseil d'administration et de la direction ainsi que le personnel de la Société pour leur coopération et l'aide précieuse qu'ils nous ont fournie au cours de l'examen.

Demeurant à votre disposition,

Lissa Lamarche, CA
Directrice principale, Bureau du vérificateur général

OTTAWA, 12 mai 2011

Normand Favreau, CA
Associé, Deloitte & Touche s.r.l.

MONTRÉAL, 12 mai 2011

P.j.

Table des matières

Points saillants	1
Opinion découlant de l'examen spécial	3
Aperçu de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public	5
Objet de l'examen spécial	8
Observations et recommandations	8
Gouvernance de la Société	8
Le Conseil d'administration a un cadre de gouvernance efficient qui appuie l'exercice de son rôle d'intendance et de surveillance	9
La Société gère les compétences et l'indépendance de son Conseil d'administration, mais elle devrait examiner des moyens d'améliorer l'étalement des nominations	10
La Société communique en temps opportun avec les parties prenantes	13
Gestion des risques	13
La gestion des risques repose sur une approche qui s'applique à l'ensemble de l'organisation	14
Planification stratégique, mesure du rendement et communication des résultats	16
L'orientation stratégique s'appuie sur un processus de planification exhaustif, mais des indicateurs ayant trait aux résultats stratégiques devraient être établis	18
La Société a établi des indices de référence adéquats concernant le rendement des placements	19
La Société surveille son rendement et en rend compte	20
Gestion des placements	21
Les politiques et les méthodes appuient les activités de gestion des placements, mais des améliorations pourraient être apportées	22
La Société gère et surveille ses activités de gestion des risques liées aux investissements et en rend compte	24
Les méthodes d'investissement responsable sont en constante évolution, mais il faut rendre davantage compte au public	26
Gestion des ressources humaines	28
La Société a adopté des méthodes de dotation rigoureuses	29
Les méthodes de rémunération harmonisent les intérêts, tout en favorisant la compétitivité	29
La Société a des méthodes de gestion et de perfectionnement des compétences	31
Investissements PSP surveille la mobilisation des ressources humaines et en rend compte	31
Technologies de l'information	32
Les technologies de l'information répondent aux besoins de la Société	33
La Société a adopté des méthodes de gestion de projets des technologies de l'information	34

Conclusion	34
À propos de l'examen spécial	35
Annexe	
Tableau des recommandations	38



Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

Rapport d'examen spécial — 2011

Points saillants

Objet L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société) est une société d'État chargée d'investir les cotisations aux régimes de pension (nettes des prestations versées) de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les régimes). Agissant dans l'intérêt des personnes qui cotisent à ces régimes et de celles qui en bénéficient, la Société a le mandat de gérer les fonds qui lui sont confiés et de les placer en vue d'en tirer un rendement maximal tout en évitant les risques de perte indus et en tenant compte du mode de financement ainsi que des principes et des exigences qui sous-tendent les régimes.

Nous avons examiné les moyens et les méthodes d'Investissements PSP afin de déterminer s'ils lui fournissent l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources est économique et efficace, et que ses activités sont menées efficacement. Nous avons ciblé les secteurs de la gouvernance, de la gestion des risques, de la planification stratégique, de la mesure du rendement et de la communication des résultats, de la gestion des placements, de la gestion des ressources humaines et de la gestion des technologies de l'information. Nos travaux d'examen étaient axés sur les moyens et méthodes qui étaient en vigueur entre juin et novembre 2010.

Pertinence Les contributions nettes des participants aux régimes et des répondants qui sont transférées à Investissements PSP représentent une partie importante des actifs qui serviront à verser des prestations aux participants aux régimes lorsqu'ils prendront leur retraite. Des moyens et méthodes inefficaces pourraient réduire le rendement, éroder le capital et empêcher les régimes de satisfaire à leurs obligations financières.

Constatations Nous estimons que les moyens et les méthodes de la Société ne présentaient aucun défaut grave, ce qui permet de conclure qu'elle maintient des moyens et des méthodes qui lui fournissent une assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que ses ressources sont gérées avec efficacité et économie, et que ses activités sont menées de manière efficace. Un défaut grave est signalé lorsqu'il

existe une faiblesse majeure dans les principaux moyens et méthodes de la Société qui pourrait l'empêcher d'obtenir une telle assurance. Nous avons relevé des méthodes efficaces dans la plupart des secteurs de la Société. Toutefois, nous avons remarqué certains secteurs à l'égard desquels Investissements PSP pourrait bénéficier de quelques améliorations.

- La Société a en place les éléments clés d'un cadre de gouvernance solide, et ses méthodes de gouvernance s'accordent avec celles de l'industrie pour ce qui est de l'intendance et de la surveillance exercées par les conseils d'administration. Cependant, l'étalement des nominations au Conseil d'administration – lequel est hors du contrôle d'Investissements PSP – pourrait entraîner un fort roulement au sein du Conseil d'administration en 2014 et en 2015.
- Les méthodes de gestion des risques de la Société, notamment celles relatives aux risques liés aux placements, permettent de cerner, de surveiller et de gérer les risques et d'en rendre compte, afin de protéger les actifs des risques de perte indus. La Société continue de renforcer sa capacité de mesurer et de gérer les risques, comme c'est le cas pour l'industrie.
- Le cadre et les régimes de rémunération de la Société se comparent à ceux de l'industrie. Les mesures incitatives visant les spécialistes en investissement cherchent à concilier le besoin d'attirer et de maintenir en poste des employés de talent et celui d'harmoniser les comportements avec les stratégies, les politiques d'investissement et les seuils de tolérance aux risques de la Société. Les employés qui exercent des fonctions liées aux risques et à la conformité sont rémunérés de manière à maintenir leur indépendance par rapport aux secteurs sous leur surveillance. Le Conseil surveille de près la conception et l'application des régimes de rémunération, et il les examine et les surveille de manière indépendante par rapport à la direction.
- La Société compare régulièrement ses méthodes à celles d'organisations similaires dans le secteur privé. Dans la plupart des cas, ses méthodes sont conformes à celles de l'industrie. Toutefois, Investissements PSP pourrait améliorer ses rapports publics portant sur ses activités d'investissement responsable, afin d'aligner ses méthodes plus étroitement sur celles de l'industrie.

Réaction de la Société — *La Société accepte nos recommandations. Ses réponses figurent à la suite de chacune des recommandations dans le rapport.*

Opinion découlant de l'examen spécial

Au Conseil d'administration de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public.

1. En vertu de l'article 131 de la *Loi sur la gestion des finances publiques (LGFP)*, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (la Société) est tenu de mettre en œuvre, en matière de finances et de gestion, des moyens de contrôle et d'information et de faire appliquer des méthodes de gestion de manière à fournir l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources financières, humaines et matérielles est économique et efficiente, et que ses activités sont menées efficacement.
2. Aux termes de l'article 138 de la LGFP, la Société est également tenue de soumettre ces moyens et méthodes à un examen spécial au moins une fois tous les dix ans.
3. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion, à savoir si, pendant la période visée par l'examen, soit de juin à novembre 2010, il existe une assurance raisonnable que les moyens et méthodes de la Société ne comportaient aucun défaut grave.
4. Notre plan d'examen était fondé sur une étude préparatoire des moyens et méthodes de la Société, de même que sur une analyse des risques. Nous avons présenté ce plan au comité de vérification et des conflits du Conseil d'administration le 5 août 2010. Ce plan indiquait les moyens et les méthodes que nous avons jugés essentiels afin de permettre à la Société d'avoir l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources est économique et efficiente, et que ses activités sont menées efficacement. Ce sont ces moyens et ces méthodes que nous avons retenus pour l'examen.
5. Le plan d'examen renfermait également les critères que nous avons utilisés pour examiner les moyens et les méthodes de la Société. Ces critères ont été choisis de concert avec la Société. Ils sont fondés sur notre expérience de la vérification de gestion et notre connaissance de la question examinée. Les critères, de même que les moyens et les méthodes examinés, sont énumérés dans la section intitulée À propos de l'examen spécial, à la fin du présent rapport.
6. Nous avons effectué notre examen conformément à notre plan et aux normes relatives aux missions de certification établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Par conséquent, notre examen a comporté les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. Dans le cadre de l'examen spécial,

nous nous sommes fondés sur les rapports de vérification interne suivants : rapport annuel sur les contrôles internes, vérification interne des contrôles généraux de la technologie de l'information, vérification de la gestion des projets de la technologie de l'information et rapport de vérification interne sur l'environnement des contrôles et les contrôles organisationnels.

7. À notre avis, compte tenu des critères établis pour l'examen, il existe une assurance raisonnable que, au cours de la période visée par l'examen, les moyens et les méthodes de la Société ne comportaient aucun défaut grave.

8. Les pages suivantes du présent rapport donnent un aperçu de la Société ainsi que des renseignements détaillés sur nos observations et nos recommandations.

Sheila Fraser

La vérificatrice générale
du Canada,
Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
10 décembre 2010

*Deloitte & Touche s.r.l.*¹

¹Comptable agréé auditeur
permis n° 18527

Montréal, Canada
10 décembre 2010

Aperçu de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public

9. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société) est une société d'État établie par le Parlement en vertu de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, en septembre 1999. Son mandat consiste à gérer et à investir les montants qui y sont transférés en vertu des lois sur la pension de retraite de la fonction publique, des Forces canadiennes et de la Gendarmerie royale du Canada par les répondants des régimes de pensions (Conseil du Trésor, Défense nationale et Sécurité publique Canada respectivement). En février 2007, le mandat de la Société a été élargi pour inclure les contributions au Régime de pension de la Force de réserve. Investissements PSP est constitué de manière autonome par rapport aux répondants des régimes. De plus, il investit les cotisations aux régimes d'une façon indépendante, qui assure un rendement fondé sur le rendement du marché.

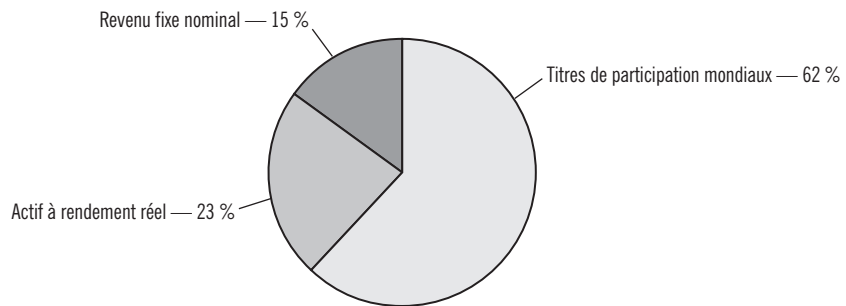
10. Plus particulièrement, l'article 4 de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la *Loi*) stipule que la Société a pour mission :

- de gérer, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes en cause, les sommes transférées en application de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, de la *Loi sur la pension de la fonction publique* et de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*;
- de placer son actif en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu du financement et des principes et exigences des régimes ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

11. Pour s'acquitter de son mandat, Investissements PSP vise un taux de rendement réel minimum à long terme de 4,3 % sur les actifs qu'il gère, ce qui correspond au taux de rendement actuariel à long terme utilisé par l'actuaire en chef du Canada pour les évaluations les plus récentes des régimes. Investissements PSP a réparti, dans son Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP), les actifs des régimes dans diverses catégories d'actifs ce qui constitue le portefeuille de référence de la Société (voir la pièce 1). D'après les attentes fondées sur la conjoncture à long terme du marché, ce portefeuille devrait permettre d'atteindre le rendement visé. Les catégories d'actifs du portefeuille de référence comprennent des placements dans les marchés publics et privés comme des actions

canadiennes et étrangères, des placements immobiliers, des obligations et des titres d'emprunts. L'un des avantages concurrentiels d'Investissements PSP est qu'il prévoit recevoir des entrées nettes positives au cours des 19 prochaines années. Une telle souplesse lui permettra de tirer parti des possibilités à long terme qu'offrent les catégories de placements moins liquides, comme les placements dans les marchés privés, et de diversifier encore davantage son fonds.

Pièce 1 Le portefeuille de référence de la Société comprend différentes catégories d'actifs



Source : Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, rapport annuel de 2010

12. En plus des rendements attendus du portefeuille de référence, Investissements PSP a recours à des stratégies de gestion des placements, appelées stratégies de gestion active des placements, qui sont conçues en vue d'accroître les rendements, en respectant les limites du risque actif. Ces stratégies de gestion active des placements visent à surpasser le rendement du portefeuille de référence.

13. Le plan stratégique de la Société définit des objectifs organisationnels favorisant la réalisation du mandat législatif. Pour la période de planification 2010-2012, le plan stratégique d'Investissements PSP fixe les objectifs stratégiques suivants :

- aligner davantage l'ÉPNP de la Société sur les objectifs et les seuils de tolérance aux risques des répondants des régimes;
- poursuivre la mise en œuvre des stratégies de gestion active des placements;
- atteindre une efficacité organisationnelle optimale et renforcer les capacités relatives à la gestion des risques;
- mobiliser davantage les employés.

14. Pour s'acquitter de son mandat et de ses objectifs de placement, Investissements PSP est doté d'une équipe constituée de professionnels de l'investissement et de personnel de soutien. Cette équipe conçoit des stratégies de placement cadrant avec les objectifs de placements et l'ÉPNP de la Société. Cette même équipe est également chargée de définir, gérer et surveiller les risques de même que le rendement des placements. La Société est consciente que l'accomplissement de son mandat législatif et l'atteinte de ses objectifs de rendement dépendent fortement de la qualité de ses ressources humaines, et qu'elle œuvre dans un environnement très concurrentiel sur ce plan, étant donné la forte demande dans l'industrie pour des professionnels de l'investissement chevronnés et compétents. Par conséquent, les méthodes de rémunération de la Société visent à attirer et à maintenir en poste des employés qualifiés, tout en harmonisant les décisions prises en matière de placements avec les stratégies opérationnelles, les priorités et les seuils de tolérance aux risques de la Société.

15. Depuis le dernier examen spécial, qui a été effectué par Deloitte et Touche et qui a fait l'objet d'un rapport en novembre 2005, Investissements PSP a connu une expansion considérable. La Société est passée de 75 à 311 employés et son actif sous gestion de 19,4 milliards de dollars à 46,3 milliards de dollars au 31 mars 2010 (voir la pièce 2). Une telle croissance a entraîné des changements dans l'organisation, comme l'élaboration d'une stratégie de placements diversifiés, la mise en œuvre de systèmes de gestion de l'information de plus en plus complexes et l'établissement de moyens et de méthodes de gestion des ressources humaines plus sophistiqués, particulièrement dans les domaines du recrutement et du perfectionnement.

Pièce 2 La Société a pris de l'expansion au cours des cinq dernières années

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Actif sous gestion	19,4 G \$	27,6 G \$	35,0 G \$	39,0 G \$	33,8 G \$	46,3 G \$
Augmentation globale (diminution)	5,2 G \$	8,2 G \$	7,4 G \$	4,0 G \$	(5,2 G \$)	12,5 G \$
Contributions	3,8 G \$	4,2 G \$	4,0 G \$	4,2 G \$	4,4 G \$	5,0 G \$
Bénéfice net (perte)	1,4 G \$	4,0 G \$	3,4 G \$	(0,2 G \$)	(9,6 G \$)	7,5 G \$
Employés	75	133	182	229	297	311
Augmentation		58	49	47	68	14

Source : Rapports annuels de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et renseignements fournis par la direction

16. Les activités d'Investissements PSP sont supervisées par son conseil d'administration, qui se compose de 11 membres, dont le président. Le Conseil d'administration fait rapport au président du Conseil du Trésor, qui est responsable de la législation liée à Investissements PSP, ainsi qu'aux ministres de la Défense nationale et de Sécurité publique Canada. Le président et chef de la direction et l'équipe de la haute direction de la Société supervisent ses activités journalières.

Objet de l'examen spécial

17. Notre examen vise à déterminer si les moyens et les méthodes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public lui fournissaient l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources était économique et efficiente, et que ses activités étaient menées efficacement pendant la période visée par l'examen. Nous avons ciblé les secteurs de la gouvernance, de la gestion des risques, de la planification stratégique, de la mesure du rendement et de la communication des résultats, de la gestion des placements, de la gestion des ressources humaines et de la gestion des technologies de l'information.

18. La section intitulée **À propos de l'examen spécial**, à la fin du présent rapport, fournit d'autres précisions sur les moyens et les méthodes ainsi que sur les objectifs et les critères de l'examen spécial.

Observations et recommandations

Gouvernance de la Société

19. De saines méthodes de gouvernance d'entreprise sont essentielles pour qu'une société puisse remplir son mandat et atteindre ses objectifs. La répartition des pouvoirs et des responsabilités entre le Parlement, les ministres, le Conseil d'administration et la direction établit les principaux mécanismes redditionnels et de surveillance. Tout particulièrement, le Conseil d'administration gère les affaires de la Société de manière à ce qu'elle s'acquitte de son mandat et atteigne ses objectifs, tels qu'ils sont définis dans la loi qui la concerne. Nous avons examiné si l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société) est doté d'un cadre de gouvernance efficace conforme aux méthodes de l'industrie au chapitre de l'intendance du Conseil d'administration, de la surveillance et des relations avec les parties prenantes.

20. En examinant la gouvernance de la Société, nous nous sommes penchés sur les éléments suivants :

- les rôles et les responsabilités du Conseil d'administration et de ses comités, y compris les politiques sur l'indépendance et la composition du Conseil;
- l'orientation et les méthodes de formation continue offertes aux administrateurs;
- les renseignements fournis aux administrateurs ainsi que les communications continues entre la direction, les administrateurs et les parties prenantes.

21. Nous avons constaté que, dans l'ensemble, Investissements PSP est doté d'un cadre de gouvernance efficace conforme aux méthodes de l'industrie au chapitre de l'intendance du Conseil d'administration, de la surveillance et des relations avec les parties prenantes (soit les répondants et les bénéficiaires des régimes). Toutefois, nous avons observé que la Société devrait peut-être communiquer davantage avec les parties chargées du processus de nomination afin d'assurer un meilleur étalement chronologique des nominations au Conseil d'administration et d'éviter un roulement qui pourrait s'avérer élevé chez les membres du Conseil en 2014 et en 2015. Les sections suivantes présentent en détail nos constatations au sujet de la gouvernance de la Société.

Le Conseil d'administration a un cadre de gouvernance efficient qui appuie l'exercice de son rôle d'intendance et de surveillance

22. La *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* définit le mandat législatif d'Investissements PSP ainsi que les rôles et responsabilités de son conseil d'administration. Pour faciliter l'exercice de ces rôles et responsabilités, le Conseil a mis sur pied quatre comités :

- le Comité de placement;
- le Comité de vérification et des conflits;
- le Comité des ressources humaines et de la rémunération;
- le Comité de régie interne.

23. Le Conseil a clairement défini ses rôles et responsabilités ainsi que ceux de ses comités dans leurs mandats respectifs. Le mandat du Conseil et de ses comités sont examinés et mis à jour au moins tous les deux ans. Ces mandats sont exécutés au moyen de plans de travail annuels qui précisent les rôles et responsabilités, de même que les objectifs annuels.

Nous avons constaté que la structure et le mandat du Conseil sont comparables à ceux des homologues de la Société et cadrent avec les responsabilités assignées au Conseil et à ses comités dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*.

24. Le mandat du Comité de vérification et des conflits comprend des directives sur la surveillance des rapports financiers, des contrôles internes, des vérifications et du respect du code de conduite pour les dirigeants et les employés. Le Comité est appuyé par la fonction de vérification interne d'Investissements PSP, qui produit des rapports de vérification sur les activités de la Société. Les vérifications sont effectuées selon le plan de vérification interne fondé sur les risques.

25. Nos discussions avec les administrateurs et l'examen de l'information soumise aux comités du Conseil nous ont permis de constater que la direction fournit au Conseil l'information dont il a besoin pour interpréter le mandat législatif de la Société, pour donner une orientation stratégique à la direction et pour s'acquitter de ses responsabilités de surveillance. Les renseignements sur la gestion de la Société et les résultats communiqués aux administrateurs le sont d'une manière opportune, exhaustive et pertinente à leurs responsabilités de surveillance.

26. Chaque année, Investissements PSP tient des séances stratégiques avec le Conseil d'administration, où ce dernier participe activement à l'établissement de l'orientation stratégique ainsi que des indicateurs et mesures de rendement de la Société. De plus, le Conseil examine et discute de certains aspects de l'orientation stratégique et des objectifs, y compris de l'avancement de la mise en œuvre, tout au long de l'année.

La Société gère les compétences et l'indépendance de son Conseil d'administration, mais elle devrait examiner des moyens d'améliorer l'étalement des nominations

27. Au moment de l'examen, le Conseil d'administration comptait 9 membres (sur les 11 postes prévus), qui possédaient de l'expérience des services bancaires, de la gestion des placements, des assurances, de la gestion des pensions ainsi que de la gestion organisationnelle générale. Pour s'assurer que le Conseil possède collectivement les compétences et les habiletés requises, Investissements PSP a établi le profil des compétences du Conseil d'administration. Ce profil décrit l'expérience, les compétences et les habiletés attendues de son Conseil d'administration. Le Comité de régie interne compare régulièrement les compétences et les habiletés collectives du Conseil par rapport au profil des compétences du Conseil, tout particulièrement lorsque le

mandat d'un membre vient à échéance ou que des postes deviennent vacants. Cette comparaison permet de cerner les écarts ou les compétences et les habiletés souhaitées. Le profil des compétences a été mis à jour pour la dernière fois en juin 2010, afin de préparer les profils des candidats en vue des nominations à venir pour doter les postes vacants et remplacer les membres sortants. Nous avons constaté que le Conseil d'administration avait systématiquement suivi le processus susmentionné de manière à posséder collectivement les compétences et habiletés qu'il jugeait nécessaires pour assumer ses rôles et responsabilités.

28. Lorsque de nouveaux administrateurs sont nommés, Investissements PSP leur offre un programme complet d'orientation en temps opportun. La Société offre aussi un programme de formation continue aux administrateurs. Ce programme de formation offre des séances de formation personnalisées, y compris des cours, des conférences, de la documentation technique et des abonnements pour aider les administrateurs à approfondir leur compréhension des affaires et des activités d'Investissements PSP.

29. Divers mécanismes permettent de gérer l'indépendance du Conseil d'administration. Selon la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, ne peut être administrateur la personne : qui est membre du Sénat ou de la Chambre des communes, ou d'une législature provinciale; qui est un employé de l'Office ou du gouvernement fédéral; qui est admissible à des prestations de retraite conformément aux régimes. Le code de déontologie à l'intention des administrateurs d'Investissements PSP est transmis aux administrateurs. À leur nomination et une fois par année par la suite, les administrateurs déclarent au secrétaire de la Société tout conflit d'intérêts possible et attestent de leur respect du code de déontologie. Les exceptions ou dérogations au code de déontologie sont rapportées au Comité de régie interne et au président du Conseil. Nous avons constaté que la Société respecte la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la *Loi*) et les politiques connexes relativement à l'indépendance de son Conseil d'administration.

30. Le président du Conseil du Trésor recommande au gouverneur en conseil, responsable des nominations, des candidats pour les nominations au Conseil d'administration d'Investissements PSP. Conformément à la *Loi*, les recommandations du président du Conseil du Trésor s'appuient sur une liste de candidats qualifiés dressée par un comité indépendant (le Comité des nominations) en fonction du profil des compétences du Conseil qui lui est fourni par le Comité de régie interne. Le Comité des nominations est composé de huit membres,

dont sept sont des représentants des régimes. Le huitième membre est le président du Comité, qui est indépendant et nommé par le président du Conseil du Trésor, après consultation du ministre de la Défense nationale et du ministre de la Sécurité publique.

31. En supposant que les membres du Conseil d'administration continuent à être nommés pour des périodes de 4 ans, nous avons constaté que 10 mandats sur 11 pourraient venir à échéance en 2014 et en 2015. Un taux de roulement aussi élevé en deux ans pourrait nuire à la capacité du Conseil de maintenir une connaissance et une continuité organisationnelles suffisantes et, en conséquence, compromettre son efficacité. Même si un tel risque peut être atténué par la renomination d'administrateurs en poste et en assurant un transfert adéquat des connaissances dans le cadre du processus d'orientation du Conseil, la Société ne contrôle pas le processus de nomination et ne peut donc pas compter sur cette stratégie. La Société pourrait également devoir envisager d'accroître les communications avec le Comité des nominations et, peut-être, de lui présenter des recommandations.

32. Recommandation — Pour favoriser une transition ordonnée des nominations des membres du Conseil d'administration, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) devrait examiner s'il est possible de procéder à un étalement plus optimal des nominations au Conseil et s'il devrait présenter des recommandations à cet égard au Comité des nominations et au président du Conseil du Trésor.

Réponse de la Société — *Recommandation acceptée. Le Conseil d'administration d'Investissements PSP est conscient du problème. Les plus récentes nominations ont été faites en groupes, ce qui a limité l'étalement des mandats des administrateurs en poste. Par l'intermédiaire du président du Conseil d'administration et du président du Comité de régie interne, Investissements PSP poursuivra le dialogue avec le président du Conseil du Trésor et le Comité des nominations en vue d'améliorer le processus de nomination au Conseil.*

La Société proposera deux changements au processus de nomination afin de résoudre ce problème. Le premier changement visera à restructurer le processus de recommandation du Comité des nominations. La Société proposera de tenir une réunion annuelle avec le Comité des nominations afin d'établir les critères de sélection des candidats. Elle tiendra ensuite une autre réunion avec ce même Comité durant laquelle les candidats et les substituts, choisis à partir des critères convenus, lui seront présentés afin d'être recommandés au président du Conseil du Trésor. Le deuxième changement consistera à recommander au Comité des nominations et au président du

Conseil du Trésor que les nominations faites en groupes soient effectuées pour des mandats de durées différentes, afin d'assurer un meilleur étalement des nominations.

La Société communique en temps opportun avec les parties prenantes

33. Selon notre examen des présentations faites aux répondants des régimes et de la correspondance entre Investissements PSP et les répondants des régimes, et selon nos discussions avec les administrateurs d'Investissements PSP et la haute direction, le dialogue avec les principales parties prenantes est continu et ouvert. Ce dialogue porte sur des sujets comme : le rendement des placements et les activités d'investissement, les seuils de tolérance aux risques des répondants et les principes de financement des régimes. Dans son rapport annuel, notamment, la Société décrit les résultats de l'exercice et le rendement par rapport à ses objectifs stratégiques. En outre, elle tient une réunion annuelle publique afin de présenter ses résultats du dernier exercice. Enfin, le président et chef de la direction de même que le président du Conseil d'administration se réunissent au moins une fois par année avec les comités consultatifs des régimes de pension pour rendre compte des activités de la Société.

Gestion des risques

34. Dans le cadre de ses activités, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société) assume des risques, surtout les risques ayant trait aux placements. La Société est consciente que son exposition aux risques ne se limite pas à ceux liés aux placements et qu'elle doit examiner un éventail complet de risques à l'échelle de l'entreprise. La Société doit gérer ces risques d'une façon qui lui permette de s'acquitter de son mandat législatif et d'atteindre son taux de rendement cible à long terme, sans exposer ses actifs à des risques de perte indus.

35. Nous avons examiné si la Société avait établi un cadre de gestion des risques à l'échelle de l'organisation, étayé par une culture axée sur le risque qui favorise la réalisation de son mandat, de ses buts opérationnels et de ses objectifs. Nous avons également cherché à déterminer si elle est dotée de moyens et de méthodes pour cerner, mesurer, atténuer et surveiller les principaux risques liés à l'atteinte de ses objectifs opérationnels, et pour rendre compte à cet égard.

36. Nous avons examiné les éléments suivants :

- le cadre et les politiques de gestion des risques s'appliquant à l'échelle de la Société;

- la mise en œuvre de ces politiques en regard de la mesure, de l'atténuation et de la surveillance des risques;
- la reddition de comptes sur la gestion des risques dans l'ensemble de l'organisation.

37. Le rapport sur l'examen spécial présenté en 2005 contenait des recommandations visant surtout à aider la Société à renforcer ses capacités quant à la gestion des risques pour qu'elles soient adéquates compte tenu de la croissance de ses actifs. Depuis cet examen spécial, les méthodes de gestion des risques de la Société ont considérablement évolué grâce à la création du poste de chef de la gestion du risque, à la mise en œuvre d'un cadre et d'un programme de gestion des risques, au renforcement des méthodes pour mesurer les risques ainsi qu'à la surveillance et à la reddition de comptes relativement aux principaux indicateurs de risque.

38. Dans l'ensemble, nous avons constaté que la Société possède un cadre de gestion des risques bien défini et étayé par une culture et des processus axés sur les risques qui favorisent la réalisation de son mandat et de ses objectifs opérationnels. Ce cadre permet également de cerner, de mesurer, d'atténuer et de surveiller les principaux risques auxquels la Société est exposée et d'en rendre compte. La section ci-après présente en détail nos constatations sur la gestion des risques.

La gestion des risques repose sur une approche qui s'applique à l'ensemble de l'organisation

39. La Société a établi un cadre de gestion des risques qui s'applique à l'ensemble de l'organisation et qui a été approuvé par le Conseil d'administration. Ce cadre est conçu pour assurer l'indépendance, la responsabilisation et une séparation des tâches adéquate dans l'exercice de la surveillance et de la gestion des risques en établissant différents niveaux de responsabilité, y compris :

- le rôle de surveillance du Conseil d'administration et de ses comités;
- la participation des comités de gestion;
- des fonctions d'appui et de contrôle indépendantes, telles que le poste de chef de la gestion du risque, un service de la gestion du risque et une équipe indépendante chargée de la conformité.

Les rôles et les responsabilités concernant la gestion des risques ont été établis, approuvés et communiqués au moyen des descriptions de travail des employés et de diverses politiques et procédures.

Les politiques sur la gestion des risques d'entreprise, la gestion des risques de placements et la gestion des risques opérationnels et les procédures à l'appui assurent le cadre requis pour cerner, mesurer, atténuer et surveiller les risques importants.

Valeur à risque — Une mesure du risque de perte qu'un portefeuille pourrait subir, exprimée en points de base (unités égales à un centième de point de pourcentage), pour une probabilité donnée au cours d'une période donnée.

40. La Société a défini son seuil de tolérance aux risques liés aux placements, qui a été approuvé par le Conseil, sous forme de budget relatif aux risques en matière de placements mesuré comme limite supérieure d'une **valeur à risque**. Elle utilise ce paramètre pour gérer et surveiller le risque inhérent à ses stratégies de placement pour tout le portefeuille et pour différentes catégories d'actifs. L'équipe chargée de la gestion des risques mesure l'exposition de la Société aux risques de placement en fonction des limites établies au chapitre des risques et rend compte des résultats aux membres appropriés de la haute direction, ainsi qu'aux comités de gestion et aux comités du Conseil.

41. Aux trois ans, la Société procède à une autoévaluation de ses risques et de ses contrôles. Il s'agit d'une évaluation des risques qui s'appliquent à l'ensemble de l'organisation et qui pourraient nuire à l'atteinte des objectifs organisationnels, ainsi que des contrôles en vigueur pour atténuer ces risques. Cette autoévaluation permet à la Société de cerner les nouveaux risques et de mettre à jour son profil de risques. L'autoévaluation des risques et des contrôles contribue grandement au processus de planification stratégique triennal d'Investissements PSP. L'autoévaluation des risques et des contrôles de 2011 est présentement en cours.

42. Nous avons constaté que la Société présente un ensemble complet de rapports à la direction, au Conseil d'administration et à ses comités, qui comprend les risques de placement et les mesures du risque opérationnel. Chaque semaine, la Société rend compte des principaux indicateurs de risques liés aux placements et des limites connexes au Comité de placement de la direction, dans un rapport sur les limites ayant trait aux risques. Par ailleurs, elle rend compte des principaux indicateurs de risques opérationnels, comme le taux de roulement des employés et la disponibilité des systèmes des technologies de l'information, au Comité de placement de la direction et au Comité de placement du Conseil dans le rapport trimestriel sur la gestion des risques d'entreprise.

43. Nous avons constaté que la Société avait défini son seuil de tolérance aux risques en matière de placement, mais qu'elle n'avait pas défini son seuil de tolérance aux risques non financiers, tels que le risque opérationnel et le risque d'atteinte à la réputation. Nous encourageons la direction à poursuivre le dialogue avec les membres

du Conseil afin de mieux définir le seuil de tolérance de la Société pour chaque risque important et d'établir un cadre de tolérance aux risques afin de faire en sorte que les décisions de la direction concordent avec le seuil de tolérance aux risques approuvé par le Conseil.

44. Bien que divers comités discutent des risques en vertu de leur mandat respectif ainsi qu'aux termes de la politique de gestion des risques de la Société, Investissements PSP ne s'est pas doté d'un groupe de discussion composé des cadres supérieurs de la Société qui examinerait et discuterait systématiquement de l'ensemble des risques importants. Alors qu'Investissements PSP prend de l'expansion et que ses méthodes de gestion des risques évoluent, nous incitons la haute direction à évaluer les avantages de l'établissement d'un tel groupe de discussion, au sein de sa structure de comités actuelle, afin de traiter à un niveau stratégique des risques pour l'ensemble de la Société.

**Planification stratégique, mesure
du rendement et communication
des résultats**

45. La planification stratégique est importante pour veiller à ce qu'une société dans son ensemble atteigne ses objectifs à long terme et que ses stratégies, ses objectifs, ses méthodes et l'affectation de ses ressources favorisent la réalisation de son mandat législatif, qui comprend l'évaluation et le rajustement de l'orientation de l'organisation pour tenir compte de l'évolution de l'environnement. La mesure du rendement et les rapports à ce sujet constituent un jalon important pour prendre des décisions éclairées, obliger la direction à rendre compte et démontrer dans quelle mesure une société a atteint les résultats attendus conformément à son plan stratégique. Pareils renseignements favorisent la responsabilisation et devraient aider à axer les comportements sur la réalisation du mandat et des objectifs de la société.

46. Nous avons examiné si l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société) a une orientation stratégique clairement définie, assortie de buts et d'objectifs précis et mesurables ainsi que des indicateurs de rendement qui lui permettent de réaliser son mandat et ses objectifs législatifs. L'orientation stratégique et les objectifs de la Société doivent tenir compte des risques répertoriés et de la nécessité de contrôler et de protéger ses actifs et de gérer ses ressources de manière économique et efficiente. Nous avons également examiné si les rapports sur le rendement de la Société fournissent des renseignements complets, exacts, actuels et équilibrés en vue d'étayer la prise de décisions et la reddition de comptes.

47. En examinant la planification stratégique, la mesure du rendement et la communication des résultats, nous avons passé en revue les éléments suivants :

- le plan stratégique 2010-2012 de la Société et le processus pour l'élaborer;
- l'évaluation par la Société de ses environnements interne et externe de même que de ses forces, de ses faiblesses, de ses possibilités ainsi que des menaces auxquelles elle est exposée;
- la communication de l'orientation stratégique à l'échelle de l'organisation;
- les indicateurs de rendement et le processus de sélection des mesures de rendement des placements;
- la surveillance de l'information sur le rendement et la reddition de comptes à ce sujet, y compris l'examen des rapports internes sur le rendement et du rapport annuel;
- les rapports publics sur le rendement.

48. Le rapport sur l'examen spécial de 2005 comprenait des recommandations visant à officialiser et à documenter le processus de planification stratégique et le cadre de reddition de comptes sur le rendement d'Investissements PSP, ainsi qu'à établir une orientation stratégique à plus long terme. Depuis lors, Investissements PSP a donné suite à ces recommandations en élaborant une politique de planification qui officialise le processus de planification et le cadre de reddition de comptes sur le rendement, et qui prévoit l'élaboration d'un plan stratégique triennal.

49. Dans l'ensemble, nous avons constaté que la Société a défini et communiqué clairement son orientation stratégique dans son plan stratégique 2010-2012. Ce plan tient compte de l'environnement opérationnel; des risques qui menacent la réalisation du mandat législatif; des forces, des faiblesses, des possibilités et des menaces de la Société; et de la nécessité de contrôler et de protéger ses actifs et de gérer ses ressources humaines de manière économique et efficiente. De plus, nous avons constaté que la Société présente des renseignements sur le rendement qui permettent au Conseil d'administration et aux parties prenantes d'évaluer son rendement et les progrès qu'elle accomplit quant à la réalisation de son mandat, de ses objectifs législatifs et de principaux objectifs stratégiques. Toutefois, nous avons constaté que, bien que la Société mesure son rendement en fonction de ses buts et de ses objectifs stratégiques, les indicateurs sont axés sur

les tâches plutôt que sur les résultats. La section ci-après présente nos constatations détaillées sur la planification stratégique et la mesure du rendement et la communication des résultats.

L'orientation stratégique s'appuie sur un processus de planification exhaustif, mais des indicateurs ayant trait aux résultats stratégiques devraient être établis

50. La politique de planification d'Investissements PSP définit une approche systématique complète pour l'élaboration d'un plan stratégique triennal. Le Conseil d'administration approuve l'orientation stratégique et participe à toutes les étapes du processus de planification. Le plan stratégique le plus récent d'Investissements PSP a été dressé et approuvé au cours de l'exercice 2008-2009 pour la période de planification 2010-2012. En élaborant le plan stratégique 2010-2012, Investissements PSP a tenu compte de son évaluation des risques la plus récente; de ses environnements opérationnels externe et interne; et d'une évaluation de ses forces, de ses faiblesses, de ses possibilités et des menaces auxquelles elle est exposée, par domaine d'investissement. Le Conseil a participé et contribué aux séances de planification stratégique.

51. Investissements PSP a clairement défini son énoncé de vision, ses principes concernant les activités opérationnelles et les placements ainsi que ses objectifs stratégiques et les a liés à des tâches et à des objectifs clairs et mesurables précisément assignés à des groupes ou à des personnes. Nous avons constaté que le plan stratégique 2010-2012 s'accorde avec le mandat de la Société, tel qu'il est établi dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*, notamment en ce qui touche le contrôle et la protection des actifs de la Société par le refus de prendre des risques de perte indus.

52. Les personnes et groupes divers auxquels les objectifs stratégiques sont assignés établissent des plans, des exigences en matière de ressources et des budgets financiers détaillés pour la période de planification de trois ans de même que pour chaque année visée par le plan. La haute direction et le Comité de vérification et des conflits établissent et gèrent les divers budgets financiers et les différentes exigences en matière de ressources, et comparent cette information à celle de l'industrie pour s'assurer que le plan de la Société témoigne d'une utilisation économique et efficace des ressources de cette dernière.

53. La Société communique son plan stratégique en temps opportun à l'échelle de l'organisation par divers moyens, y compris des réunions de l'organisation ou de groupe, la présentation d'exposés sur les plans opérationnels par divers groupes et le site intranet ou des publications

distinctes. De plus, les objectifs stratégiques sont intégrés aux objectifs individuels en matière de rendement et traduits en tâches déterminées, qui sont surveillées dans le cadre du processus de gestion et d'évaluation du rendement en fin d'exercice, afin de garantir que les comportements adoptés dans l'ensemble de l'organisation sont conformes au plan stratégique.

54. Cependant, même si la Société utilise des indicateurs pour évaluer son rendement dans les secteurs liés à ses objectifs stratégiques et à ses buts, le processus ne lui permet pas d'évaluer complètement sa réussite quant à l'atteinte de ses objectifs stratégiques, car il est axé sur l'exécution des tâches plutôt que sur les indicateurs de réussite liés aux objectifs (c.-à-d. les résultats). La surveillance et la mesure des résultats, en plus du suivi courant des tâches sous-jacentes, sont nécessaires pour mesurer la réussite de la Société par rapport aux objectifs stratégiques établis.

55. Recommandation — L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) devrait établir et définir des résultats mesurables pour ses objectifs stratégiques, afin de pouvoir mesurer sa réussite pour chaque résultat stratégique.

Réponse de la Société — *Recommandation acceptée. Dans son prochain plan stratégique, Investissements PSP s'efforcera de définir des résultats mesurables additionnels pour mesurer l'atteinte générale des objectifs stratégiques.*

La Société a établi des indices de référence adéquats concernant le rendement des placements

56. Bien que les objectifs stratégiques et les indicateurs de rendement de la Société englobent de nombreux objectifs, le rendement des placements est essentiel pour le mandat d'Investissements PSP. Pour surveiller le rendement de ses placements, la Société compare ses taux de rendement réels sur les placements aux **rendements des indices de référence** de son portefeuille de référence et de catégories d'actifs déterminées. En ce qui concerne ses catégories d'actifs liés aux marchés publics, Investissements PSP utilise des indices de marché publics représentatifs comme indices de référence. Pour toutes les catégories d'actifs privés, la Société a adopté dernièrement les **rendements des indices de référence liés au coût du capital**. La mise en œuvre de ces nouveaux indicateurs est présentement en cours.

57. Investissements PSP a établi un processus de sélection des indices de référence, qui prévoit la surveillance par le Conseil et des consultations auprès des parties prenantes internes (unités des

Rendement des indices de référence — Taux de rendement en fonction duquel le rendement de chaque catégorie d'actif et de chaque gestionnaire de fonds est mesuré.

Rendements des indices de référence liés au coût du capital — Rendement cible fondé sur le rendement attendu à long terme en fonction de la catégorie d'actif.

activités de soutien et des placements) et des conseillers externes. Un processus a également été mis en place pour faire en sorte que le rendement des portefeuilles et les rendements des indices de référence rapportés soient calculés conformément aux normes de reddition de comptes de la Chartered Financial Analyst Institute. Nous avons constaté que la Société a établi des méthodes afin de s'assurer que les indices de référence choisis soient adéquats et pertinents pour ses portefeuilles de placements.

La Société surveille son rendement et en rend compte

58. La politique de planification d'Investissements PSP prévoit :

- un examen des progrès accomplis quant à la mise en œuvre du plan stratégique triennal, qui constitue un apport au plan stratégique suivant;
- un examen de mi-parcours détaillé des progrès réalisés par la Société en regard des objectifs définis dans le plan stratégique;
- un examen trimestriel des résultats des divisions par rapport à leurs objectifs;
- des évaluations du rendement annuelles de la direction, fondées sur la réalisation des initiatives et objectifs définis dans les documents de planification.

59. Au cours de l'exercice 2010-2011, Investissements PSP, de concert avec le Conseil d'administration, a effectué son examen de mi-parcours des progrès accomplis en regard du plan stratégique 2010-2012. Cet examen a permis, notamment, de rendre compte des progrès réalisés par rapport aux objectifs stratégiques et aux tâches, ainsi que d'évaluer si la Société était en voie d'atteindre ses buts et ses objectifs stratégiques. L'examen comprenait également une revue de l'environnement opérationnel actuel, des changements survenus au sein d'Investissements PSP et des résultats relatifs aux principaux indicateurs de rendement. Cette revue servait à évaluer si les objectifs stratégiques de la Société demeuraient pertinents et à mettre à jour les objectifs stratégiques et les tâches sous-jacentes en fonction de l'environnement actuel. Par exemple, de nouveaux objectifs ont été ajoutés pour donner suite à certaines des observations issues du sondage sur la mobilisation des employés de 2009. Cet exercice a permis à la Société de confirmer que ses objectifs stratégiques étaient toujours appropriés et qu'elle était en voie de les atteindre.

60. L'équipe chargée des finances et des opérations évalue le rendement des placements en fonction des indices de référence et fait

rapport à cet égard au Comité de placement de la direction chaque semaine et au Comité de placement du Conseil d'administration sur une base trimestrielle. Le rendement à long terme est mesuré et évalué chaque année, lors de l'examen de l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement de la Société, afin que le portefeuille de référence continue d'être harmonisé au taux de rendement réel à long terme cible de 4,3 % d'Investissements PSP. D'autres renseignements sur le rendement, tels que les progrès accomplis quant à diverses initiatives, sont évalués et communiqués chaque trimestre au Comité des opérations de la direction et au moins une fois par année au Conseil d'administration.

61. Investissements PSP rend compte de son rendement par rapport aux objectifs stratégiques et aux rendements cibles aux parties prenantes au moyen de divers mécanismes, notamment son rapport annuel, des présentations lors des réunions des comités consultatifs en matière de régimes de pensions, et son assemblée publique annuelle. Les renseignements fournis aux parties prenantes portent, entre autres, sur le rendement global de l'ensemble des placements et les rendements par catégories d'actif, le rendement des plus importants placements, les activités d'investissement importantes menées au cours de l'exercice et les progrès réalisés quant aux autres principaux buts et objectifs stratégiques. Pour s'assurer qu'il continue de fournir aux parties prenantes des renseignements pertinents et complets comparables à ceux obtenus dans l'industrie, Investissements PSP compare régulièrement ses rapports publics sur le rendement à ceux de ses pairs. Une telle comparaison est présentement en cours et pourrait avoir une incidence sur les renseignements consignés dans le rapport annuel de 2011 de la Société.

Gestion des placements

62. La gestion des placements est essentielle à la réalisation du mandat législatif de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société). La nature des activités de la Société l'expose à des risques notables en matière de placements, comme les fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change et de la valeur marchande des placements. En conséquence, pour s'acquitter de son mandat législatif, la Société doit être dotée de moyens et de méthodes de gestion des placements qui lui permettent d'investir ses actifs de manière à atteindre le rendement visé, tout en gérant les risques liés aux placements.

63. Nous avons examiné si des méthodes de prise de décisions et de surveillance sont en place pour favoriser l'élaboration de stratégies de placement, l'exercice d'une diligence raisonnable et la surveillance du

rendement des placements. Nous avons également vérifié si les risques ayant trait aux activités d'investissement sont cernés, mesurés, atténués, surveillés et si on en rend compte.

64. En examinant la gestion des placements, nous nous sommes penchés sur les éléments suivants :

- les politiques et les méthodes de gestion des placements;
- les stratégies de placement et la prise de décisions, y compris les activités relatives à la diligence raisonnable et les considérations essentielles sur les plans environnemental et social ainsi qu'en matière de gouvernance;
- la gestion, la surveillance et la reddition de comptes concernant les activités d'investissement et le rendement.

65. Le rapport d'examen spécial de 2005 comprenait certaines recommandations touchant le domaine de la gestion des placements et visant l'amélioration des politiques de placement, en particulier dans les secteurs de l'évaluation, de la surveillance et de l'atténuation des risques en matière de placements. Depuis lors, la Société a passé en revue ses moyens et ses méthodes afin de donner suite aux recommandations présentées dans le rapport.

66. Somme toute, nous avons constaté que la Société a mis en œuvre des processus et méthodes de gestion des placements qui correspondent aux objectifs et aux seuils de tolérance aux risques de la Société et qui favorisent l'élaboration de stratégies de placement; l'exercice d'une diligence raisonnable; l'identification, la mesure, l'atténuation et la surveillance des risques inhérents aux activités d'investissement et au rendement, et la reddition de comptes à cet égard. Toutefois, la Société pourrait améliorer son processus d'approbation des nouvelles activités d'investissement et ses rapports publics portant sur les activités d'investissement responsable. Les sections ci-après décrivent en détail nos constatations sur la gestion des placements.

Les politiques et les méthodes appuient les activités de gestion des placements, mais des améliorations pourraient être apportées

67. L'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) d'Investissements PSP définit comment la Société doit exécuter ses activités d'investissement. La Société est dotée d'un processus pour s'assurer qu'elle élabore et instaure des stratégies de placement qui sont conformes à son ÉPNP. Notamment, le Comité de placement de la direction examine et approuve les plans opérationnels

liés aux catégories d'actif, les stratégies de placement, les nouveaux produits de placement et d'autres activités ayant trait aux placements. En ce qui concerne les nouveaux produits de placement, le comité reçoit une recommandation du Comité des nouveaux produits, lequel évalue les risques financiers et non financiers de même que l'incidence des nouveaux produits de placement sur les opérations. Les politiques, les lignes directrices et les procédures liées aux activités d'investissement ont été élaborées et efficacement communiquées au personnel chargé des placements, après avoir été approuvées par la haute direction et le Conseil d'administration. La Société examine et met à jour l'ÉPNP ainsi que les politiques et les méthodes connexes au moins une fois par an.

68. La fonction interne liée à la conformité de la Société mène également des activités indépendantes de vérification de la conformité pour évaluer si les placements et les activités d'investissement respectent l'ÉPNP, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et les règlements connexes. Investissements PSP cerne les problèmes de conformité en matière d'investissement lorsqu'ils surviennent, en rend compte, les soumet aux échelons supérieurs et y remédie, le cas échéant. La Société est en train de faire l'acquisition d'un logiciel de conformité prétransactions pour améliorer ses processus actuels en matière de conformité. En effet, un processus d'examen de la conformité plus informatisé lui serait avantageux, compte tenu de l'accroissement du volume des transactions.

69. Investissements PSP documente, examine et met en œuvre de façon appropriée les dispositions avec les gestionnaires externes et les partenaires d'affaires. Il utilise des procédures permettant d'exercer une diligence raisonnable lorsqu'il traite avec des partenaires d'affaires potentiels et les gestionnaires externes pour faire en sorte que ses activités d'investissement (tant les placements par fonds que les placements directs) soient dûment approuvées et alignées sur l'ÉPNP d'Investissements PSP.

70. Cependant, nous avons observé que le Comité des nouveaux produits n'examine les nouvelles activités d'investissement visant les produits de placement déjà approuvés que si le Comité de placement de la direction estime qu'il est approprié de le faire. Par conséquent, le processus de lancement des nouvelles activités de placement ne permet pas systématiquement d'évaluer si les activités connexes accentuent les risques existants ou en créent de nouveaux, qui n'avaient pas été cernés initialement. Les nouvelles activités d'investissement ne sont donc pas nécessairement assujetties au processus d'examen et d'approbation, en ce qui concerne tout particulièrement l'apport du Comité des nouveaux produits.

71. Recommandation — Le Comité des nouveaux produits de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) devrait examiner systématiquement les nouvelles activités d'investissement visant les produits de placement approuvés afin d'évaluer si elles exposent la Société à de nouveaux risques. Ces activités devraient faire l'objet du même processus d'examen et d'approbation que tous les nouveaux produits de placement.

Réponse de la Société — *Recommandation acceptée. Le Comité de placement de la direction, de par son mandat, donne implicitement suite à la préoccupation susmentionnée. Ce mandat comprend l'examen et l'approbation des plans opérationnels liés aux catégories d'actif, des activités d'investissement, des nouveaux produits de placement ainsi que des autres activités liées aux placements. Investissements PSP modifiera le mandat du Comité des nouveaux produits et des procédures qui y sont connexes afin d'élargir la portée de ce mandat, de manière à ce qu'il couvre les nouvelles activités d'investissement visant les produits de placement déjà approuvés.*

La Société gère et surveille ses activités de gestion des risques liées aux investissements et en rend compte

72. Les activités d'investissement de la Société visent chaque année un grand nombre de transactions de même que des fonds considérables investis dans des placements individuels, dans des catégories d'actif, dans des stratégies de placement et dans d'autres activités d'investissement apparentées. Par conséquent, pour veiller à ce que ses activités d'investissement s'inscrivent dans les seuils de tolérance aux risques approuvés, Investissements PSP a élaboré et mis en œuvre des politiques, des procédures et des lignes directrices pour assurer la mesure, la gestion, la surveillance, l'atténuation et la reddition de comptes liées aux activités d'investissement. Ces politiques, méthodes et lignes directrices définissent les processus d'examen, d'approbation et de surveillance visant à gérer les activités d'investissement conformément aux seuils de tolérance aux risques approuvés par le Conseil; elles comprennent également des méthodes d'établissement des prix et de mesure des risques liés au marché ainsi que des lignes directrices sur l'élaboration de nouveaux modèles d'évaluation et de nouvelles techniques de mesure des risques.

73. Nous avons constaté que la Société surveille les risques ayant trait à ses investissements conformément à ses politiques de gestion du risque. Elle établit des limites concernant les risques en matière d'investissement dans le cadre de son processus de budgétisation annuel lié aux risques et surveille ces limites de façon continue afin de ne pas les dépasser. Elle établit aussi des plages et des limites relativement aux

catégories d'actif pour assurer la diversification des risques ayant trait aux investissements, conformément à son ÉPNP. Elle a également instauré divers indicateurs pour surveiller et gérer les autres risques, tels que les risques découlant des concentrations dans diverses zones géographiques ou industries.

74. Investissements PSP emploie différentes stratégies d'atténuation des risques pour réduire son exposition à des risques déterminés, dans la mesure du possible, comme certains risques liés aux devises étrangères et le risque de crédit des contreparties avec qui il effectue des transactions. Nous avons constaté qu'Investissements PSP atténue son exposition au risque de crédit des contreparties au moyen de garanties par nantissement, dans le cadre desquelles les contreparties fournissent des actifs pour garantir le respect de leurs obligations, et grâce à la surveillance régulière du risque de crédit des contreparties. Ainsi, la Société ne traite qu'avec les contreparties approuvées et fixe des limites relativement aux transactions effectuées avec elles. Par la mise en œuvre d'un nouveau système, Investissements PSP renforcera davantage le processus de mesure et de surveillance des risques.

75. L'information sur les risques en matière d'investissement, notamment les indicateurs de la valeur à risque, le test de tension, les exceptions aux limites ayant trait aux risques et le rendement des gestionnaires externes et des partenaires d'affaires, est communiquée en temps opportun à la haute direction et au Conseil d'administration. Des processus de surveillance ont été mis en œuvre concernant les méthodes de gestion, les hypothèses, les modèles et les moyens, et sont indépendants des services d'investissement. Un examen officiel des **indicateurs liés au marché privé** est effectué au moins une fois par année pour déterminer si les hypothèses demeurent valides. Les résultats sont communiqués au Comité de direction du risque et au Comité de placement de la direction.

Indicateurs liés au marché privé — Mesures de substitution utilisées pour représenter l'ensemble du marché ou un segment du marché au sujet duquel les données sont limitées.

76. Pour valider l'efficacité et l'applicabilité continues de ses méthodes de mesure des risques et les hypothèses sous-jacentes aux modèles utilisés à cette fin, Investissements PSP procède au contrôle *a posteriori* de ses modèles. Selon ce contrôle, on compare les rendements réels du portefeuille aux estimations issues des modèles de mesure des risques pour s'assurer que les changements apportés à la valeur marchande et aux risques sont conformes aux fluctuations du marché et aux transactions effectuées dans le portefeuille. Des rapports annuels sur les résultats des contrôles *a posteriori* concernant tant les marchés publics que les marchés privés sont présentés au Conseil d'administration.

Les méthodes d'investissement responsable sont en constante évolution, mais il faut rendre davantage compte au public

77. L'investissement responsable est important pour une organisation comme Investissements PSP. En effet, le fait de ne pas tenir compte des considérations environnementales et sociales ainsi qu'en matière de gouvernance pourrait nuire à la valeur et aux taux de rendement des placements de même qu'à la réputation de l'entreprise, compte tenu de l'intérêt accru envers ce domaine et de la position d'Investissements PSP en tant que société d'État fédérale. En 2009, Investissements PSP a mis à jour sa politique relative à l'investissement responsable. Cette politique oblige la Société à répertorier, à évaluer et à atténuer les enjeux environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance qui ont une incidence ou qui pourraient avoir une incidence sur le rendement financier à long terme. Cette politique prévoit également une participation directe en regard des investissements dans le marché public et dans le marché privé ainsi qu'une participation coopérative avec les autres organisations de même nature. Une procédure d'investissement responsable, émise en août 2010, complète la politique pour orienter les gestionnaires quant à la prise en considération des facteurs environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance dans leurs examens de la diligence raisonnable relatifs aux investissements potentiels, aux gestionnaires externes et aux gestionnaires de fonds.

78. Étant donné que la politique relative à l'investissement responsable vise avant tout à protéger les valeurs du portefeuille et les rendements des placements, les gestionnaires de placements sont responsables des risques environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance (ESG). Les gestionnaires de placements tiennent compte des risques ESG dans le cadre de leurs méthodes visant à exercer une diligence raisonnable relativement aux investissements potentiels ainsi que dans l'évaluation des méthodes des gestionnaires externes et des gestionnaires de fonds au sujet de l'investissement responsable. La surveillance des risques ESG dans les marchés privés s'effectue par un dialogue continu avec les investisseurs partenaires et les cadres supérieurs qui investissent dans ces marchés. Pour ce qui est des investissements dans le marché public, Investissements PSP surveille les risques ESG avec des fournisseurs de services externes, qui aident la Société à exercer ses droits de vote (par procuration) concernant ses investissements et qui travaillent de concert avec d'autres sociétés à l'égard des enjeux ESG. Investissements PSP demande également aux gestionnaires externes qu'il embauche d'attester, chaque trimestre, de

leur respect de l'ÉPNP de la Société, qui comprend la politique relative à l'investissement responsable.

79. Puisque la politique et la méthode relatives à l'investissement responsable sont récentes, les gestionnaires de placements ont reçu une formation limitée sur la prise en compte des enjeux ESG dans les décisions en matière de placements, ainsi que des lignes directrices et des listes de contrôles limitées à cet égard. De plus, la Société ne compte actuellement pas de spécialiste en investissement responsable au sein de son effectif. Ce sont le secrétariat de l'organisation et les affaires juridiques qui appuient les équipes chargées des placements dans ce domaine. Étant donné l'expertise, les lignes directrices et les listes de vérification limitées à l'appui de la mise en œuvre de la politique et de la méthode relatives à l'investissement responsable, il se peut que les risques ESG ne soient pas cernés ou adéquatement évalués. Alors qu'Investissements PSP continue de prendre de l'expansion, nous l'encourageons à songer à renforcer sa capacité interne et la formation qu'elle dispense relativement à l'investissement responsable.

80. Investissements PSP rend compte chaque trimestre au Comité de régie interne du Conseil d'administration de ses interventions dans les marchés publics et de ses activités de vote par procuration. En ce qui concerne ses placements dans les marchés privés, Investissements PSP rend compte des enjeux ESG au fur et à mesure qu'ils adviennent et qu'ils sont cernés. La politique relative à l'investissement responsable et les lignes directrices sur le vote par procuration d'Investissements PSP peuvent être consultées sur son site Web et sont brièvement abordées dans son rapport annuel. Cependant, la Société ne rend pas publiquement compte de ses activités d'investissement responsable, y compris de celles ayant trait aux votes par procuration. Par contre, les méthodes de l'industrie comprennent la reddition de comptes sur l'investissement responsable dans un rapport annuel sur l'investissement responsable ou dans le rapport annuel, ainsi qu'une reddition de compte publique sur les activités de vote par procuration, ce qui favorise la transparence et la responsabilisation dans ce domaine source d'un intérêt accru chez le public.

81. Recommandation — L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait examiner ses méthodes de communication d'information au public en ce qui a trait à ses activités d'investissement responsable afin de s'assurer qu'elles reflètent les méthodes de l'industrie à ce chapitre.

***Réponse de la Société** — Recommandation acceptée. La Société examinera ses méthodes de divulgation au public dans le domaine de l'investissement responsable et du vote par procuration, et elle renforcera ses activités de divulgation annuelles afin de mieux aligner ses méthodes dans ce domaine sur celle de ses pairs.*

Gestion des ressources humaines

82. Le fait que l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société) s'acquitte avec succès de son mandat législatif dépend en grande partie de la qualité de ses ressources humaines et de sa capacité à attirer, à maintenir en poste et à former des employés expérimentés et qualifiés. La Société a connu une croissance importante depuis le dernier examen spécial, son effectif est passé de 75 à 311 employés au cours des 6 dernières années.

83. Nous avons cherché à déterminer si les moyens et les méthodes en matière de gestion des ressources humaines permettent à la Société de disposer des capacités en ressources humaines et du milieu de travail dont elle a besoin pour atteindre ses buts et ses objectifs. Nous avons également cherché à savoir si les méthodes de la Société en matière de rémunération reflétaient une prise de risques mesurés et allaient dans le sens des méthodes de l'industrie à cet égard.

84. En examinant la gestion des ressources humaines, nous nous sommes penchés sur les éléments suivants :

- les politiques et les procédures en matière de ressources humaines relatives à la planification, au recrutement et à l'affectation du personnel;
- la gestion du rendement;
- l'apprentissage et le perfectionnement;
- la planification de la relève;
- la rémunération.

85. Le rapport d'examen spécial de 2005 contenait un certain nombre d'observations relatives aux moyens et aux méthodes de gestion des ressources humaines, en vue de gérer la croissance de la Société à cet égard. Depuis lors, la Société a mis en application divers moyens et méthodes pour donner suite à ces observations, notamment la mise en œuvre d'une méthode de recrutement et de gestion des compétences (appelée Topgrading© Talent Management Strategy) et la mise en place d'un plan de communications internes élaboré à la suite du plus récent sondage de la Société sur la mobilisation du personnel.

86. Dans l'ensemble, nous avons constaté que la Société est dotée d'un cadre de gestion des ressources humaines qui l'assure de disposer

des capacités en ressources humaines et du milieu de travail dont elle a besoin pour atteindre ses buts et ses objectifs, ainsi que d'un cadre de rémunération qui récompense les comportements qui vont dans le sens de la prise de risques mesurés et des méthodes de l'industrie à cet égard. Les sections suivantes présentent en détail nos constatations au sujet de la gestion des ressources humaines.

La Société a adopté des méthodes de dotation rigoureuses

87. Investissements PSP a un plan stratégique pour les ressources humaines et une politique de gestion des ressources humaines qui sont alignés à son plan stratégique. Ce plan et cette politique lui permettent d'identifier les besoins en ressources humaines résultant de la mise en œuvre du plan stratégique et de répondre à ces besoins. Les objectifs du plan stratégique pour les ressources humaines font partie des objectifs annuels du premier vice-président, Ressources humaines.

88. Au cours des cinq dernières années, Investissements PSP a mis en œuvre la méthode de recrutement, de gestion du rendement et de développement des compétences Topgrading®. Cette méthode utilise un processus rigoureux pour recruter les employés (y compris une définition des postes et des compétences nécessaires) puis, ultérieurement, pour mesurer le rendement et développer les compétences. De plus, la Société évalue le rendement et le potentiel de ses employés en utilisant cette même méthode, puis classe ceux-ci en fonction des résultats obtenus, ce qui lui permet d'élaborer des plans de perfectionnement sur mesure et lui fournit des renseignements pour son plan de relève.

89. En utilisant cette méthode, la Société a mis en place des méthodes de dotation et de gestion du rendement rigoureuses, de façon à disposer des capacités dont elle a besoin en matière de ressources humaines. Elle fait le suivi de ses décisions de dotation en évaluant les candidats embauchés trois mois après leur entrée en fonction. La Société réévalue ses employés, mesure leur niveau de rendement et leur potentiel, et fait rapport à cet égard dans le cadre du processus annuel de gestion du rendement.

Les méthodes de rémunération harmonisent les intérêts, tout en favorisant la compétitivité

90. La Société est consciente que la rémunération est importante pour attirer et maintenir en poste des employés compétents et qu'elle joue un rôle important pour assurer l'harmonisation des comportements avec les objectifs stratégiques et la tolérance aux

risques d'Investissements PSP. Le cadre de rémunération global de la Société comprend le salaire de base, la rémunération incitative à court et à long terme, et les avantages sociaux. Or, comme la rémunération incitative à court et à long terme est fondée sur les mesures du rendement de la Société, elle permet à celle-ci d'encourager les comportements qui sont conformes à ses objectifs stratégiques et ses politiques en matière d'investissement.

91. Le régime de rémunération incitative à court terme tient compte du rendement pour l'année en cours et pour les trois années précédentes, tandis que le régime de rémunération incitative à long terme est fondé sur des périodes de rendement de quatre années, le versement se faisant après la quatrième année. La Société offre également à ses cadres supérieurs un régime d'octroi d'unités du fonds restreintes; le montant qui leur est versé à chaque année est ajusté en fonction du rendement du fonds sur trois ans. Cette rémunération à long terme, combinée au plafonnement des versements possibles, réduit les chances que des risques excessifs ne soient pris puisque les gestionnaires de fonds ne peuvent pas tirer profit de gains majeurs à court terme susceptibles d'exposer la Société à des risques à plus long terme.

92. Investissements PSP rémunère les employés qui assument des fonctions relatives à la gestion du risque, à la conformité, aux rapports financiers et aux vérifications de façon à préserver leur indépendance à l'égard des gestionnaires de fonds. Leur rémunération incitative n'est pas liée au rendement d'une catégorie particulière d'actif.

93. Pour demeurer concurrentiel, Investissements PSP offre à ses employés des salaires de base à la médiane de l'industrie. Toutefois, avec la rémunération incitative, des rendements supérieurs peuvent se traduire par des versements au-delà de la médiane. À chaque année, la Société fait appel à des fournisseurs de services externes pour comparer le salaire de base et la rémunération incitative offerts aux employés aux salaires de base et aux rémunérations incitatives offerts dans l'industrie.

94. Nous avons constaté que le cadre de rémunération actuel d'Investissements PSP est comparable à celui de l'industrie. Dans son rapport annuel, la Société décrit ses régimes de rémunération, révèle le salaire de base et la rémunération incitative de ses cinq employés les mieux rémunérés et chiffre les versements que ceux-ci pourraient recevoir au moment de leur départ. De plus, le Conseil d'administration joue un rôle actif dans l'examen et la surveillance des régimes de

rémunération de la Société, notamment en commandant un examen indépendant de ces méthodes et leur comparaison avec celles de l'industrie.

La Société a des méthodes de gestion et de perfectionnement des compétences

95. La politique d'Investissements PSP en matière de gestion et de perfectionnement des compétences prévoit l'élaboration d'une « feuille de pointage » (scorecard) pour chaque employé. Nous avons constaté que cette feuille de pointage fournit des renseignements sur les compétences de l'employé, son rôle, ses responsabilités et ses objectifs pour l'année, y compris ses objectifs en matière de perfectionnement. Les objectifs de rendement annuels des employés sont fixés à partir du plan stratégique et ils sont alignés aux objectifs stratégiques. La Société mesure le rendement de chaque employé en fonction de ses objectifs annuels dans le cadre de l'évaluation annuelle du rendement. La Société a adapté son approche en matière de perfectionnement des employés en fonction des besoins et des objectifs de chacun d'entre eux, tout en tenant compte de leur rôle respectif au sein de l'organisation.

96. Le système de gestion du rendement d'Investissements PSP, qui permet d'identifier les employés les plus performants et ceux qui ont beaucoup de potentiel, contribue ainsi au plan de relève de la Société. Pour chaque poste de cadre supérieur clé, la Société repère les successeurs potentiels à l'interne et évalue leur niveau de préparation. Les plans de perfectionnement de ces employés sont conçus pour les aider à acquérir les aptitudes et les compétences requises pour exercer adéquatement les fonctions du poste pour lesquels ils sont préparés. Si la Société ne trouve pas de candidat potentiel au sein de ses rangs, elle doit envisager d'autres solutions (par exemple l'embauche externe, la réorganisation interne, etc.).

Investissements PSP surveille la mobilisation des ressources humaines et en rend compte

97. Le premier vice-président des Ressources humaines rend compte devant le Comité des ressources humaines et de la rémunération, sur une base annuelle et semestrielle, des activités de la Société en matière de ressources humaines (y compris son plan de relève) et de son rendement en regard des principaux indicateurs de rendement (comme le roulement du personnel, le perfectionnement des employés, les mesures d'embauche, l'évaluation des employés à l'aide de Topgrading©, etc.).

98. De plus, à tous les deux ans, la Société fait appel aux services d'une entreprise externe pour mener un sondage sur la mobilisation des employés. Elle présente ensuite les résultats du sondage à l'ensemble des employés et au Conseil d'administration. Le dernier sondage sur la mobilisation des employés, réalisé en 2009, a permis d'identifier des domaines (tels que le leadership et les processus de travail) où des améliorations seraient possibles. La Société avait néanmoins obtenu de très bons résultats dans des domaines tels que le milieu de travail, les avantages sociaux et la santé et le bien-être des employés. L'équipe chargée des ressources humaines a élaboré et mis en œuvre un plan d'action pour donner suite aux observations tirées du sondage sur la mobilisation des employés. L'équipe vérifie régulièrement la mise en œuvre de ce plan.

Technologies de l'information

99. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP ou la Société) fonctionne dans un environnement automatisé; la technologie est essentielle à son bon fonctionnement et à sa capacité d'atteindre ses objectifs. Au cours des dernières années, la Société a réaménagé son infrastructure des technologies de l'information et elle est actuellement en train de mettre en œuvre de nouvelles applications pour accroître l'automatisation du travail. L'intégrité et la disponibilité du système et des données sont essentielles pour assurer l'efficacité continue des opérations de la Société.

100. Nous avons cherché à déterminer si la planification, l'élaboration, la mise en œuvre et la gestion des technologies de l'information et des systèmes de gestion de l'information permettent à Investissements PSP d'atteindre ses objectifs stratégiques et opérationnels, d'assurer la continuité de ses activités et de répondre à ses besoins en matière d'information, et ce, en temps opportun et à un coût raisonnable.

101. En examinant la gestion des technologies de l'information, nous nous sommes penchés sur les éléments suivants :

- l'alignement des activités de la Société en matière de technologies de l'information sur son plan stratégique;
- les politiques et les procédures relatives à la sécurité et aux contrôles d'accès;
- la planification de la continuité des activités;
- la gestion de projets.

102. Dans l'ensemble, nous avons constaté que la gestion des technologies de l'information permet à Investissements PSP d'atteindre ses objectifs stratégiques et opérationnels, d'assurer la continuité de ses activités et de répondre à ses besoins en matière d'information, et ce, en temps opportun et à un coût raisonnable. Les sections suivantes présentent en détail nos constatations au sujet des technologies de l'information.

Les technologies de l'information répondent aux besoins de la Société

103. Nous avons constaté que les plans opérationnels et stratégiques de la Société en matière de technologies de l'information vont dans le sens de son plan stratégique, de ses besoins opérationnels et de ses besoins en matière d'information. Dans les plans, l'équipe chargée des technologies de l'information a décrit les besoins opérationnels de la Société et ses besoins en matière d'information, sa tolérance aux risques relativement à ses systèmes de technologies de l'information, les nouveaux développements en matière de technologies de l'information et sa capacité à saisir ces nouvelles occasions pour accroître l'efficacité de ses opérations et de sa gestion de l'information.

104. Les utilisateurs et les parties prenantes d'Investissements PSP sont identifiés adéquatement dans les analyses de rentabilisation sur la mise en œuvre des systèmes de technologies de l'information, et leurs besoins sont clairement compris. Pour s'assurer que les besoins des utilisateurs sont pris en compte au moment de l'élaboration des systèmes, l'équipe chargée des technologies de l'information réalise des sondages et fait rapport sur la satisfaction des utilisateurs.

105. L'accès de la Société aux technologies de l'information et son contrôle des changements (comme les protocoles de sécurité, les mots de passe, les autorisations pour les mises à jour des systèmes, etc.) assurent un accès approprié aux systèmes et aux données, l'exactitude du traitement et des données, et le traitement des seules transactions et mises à jour autorisées. De plus, la Société a élaboré des plans de continuité des activités qui sont mis à l'essai régulièrement pour s'assurer qu'ils demeurent efficaces.

106. Investissements PSP a recensé un certain nombre d'indicateurs du rendement qui cadrent avec ses objectifs et ses besoins stratégiques, y compris la disponibilité des systèmes, la satisfaction de la clientèle, l'exactitude des données, la sécurité des systèmes et le mauvais fonctionnement des systèmes. L'équipe chargée des technologies de l'information mesure ces indicateurs de rendement et fait rapport sur ceux-ci au Comité de gestion des opérations (à tous les trois mois) et

au Comité de vérification et des conflits du Conseil d'administration (à tous les six mois).

La Société a adopté des méthodes de gestion de projets des technologies de l'information

107. Investissements PSP a adopté une méthode normalisée en matière d'élaboration de projets qui établit clairement les responsabilités et propose une approche systématique pour cerner les besoins des utilisateurs, évaluer les options en matière de technologie et contribuer à la prise de décisions fondée sur les risques. Nous avons constaté que la Société utilise systématiquement sa méthode d'élaboration de projets. Ses employés procèdent à des essais avant de mettre en œuvre de nouveaux systèmes ou d'apporter des changements aux systèmes. Pour s'assurer qu'elle réalise des activités liées aux technologies de l'information à un coût raisonnable et en temps opportun, la Société établit un budget annuel pour les activités et projets de ce genre dans le cadre de son processus de budgétisation global. De plus, elle fait le suivi de ces activités et de ces projets à la lumière des calendriers et des budgets connexes. La Société rend compte à cet égard au Comité de gestion des opérations (à chaque mois) et au Comité de vérification et des conflits du Conseil d'administration (à tous les six mois).

Conclusion

108. Les travaux réalisés dans le cadre de l'examen spécial des moyens et des méthodes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public nous permettent de conclure que la Société maintient des moyens et des méthodes qui lui fournissent une assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que ses ressources sont gérées avec efficacité et économie, et que ses activités sont menées de manière efficace.

À propos de l'examen spécial

Tous les travaux de vérification dont traite le présent rapport ont été menés conformément aux normes pour les missions de certification établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Même si le Bureau a adopté ces normes comme exigences minimales pour ses vérifications, il s'appuie également sur les normes et pratiques d'autres disciplines.

Objectif

En vertu de l'article 138 de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), les sociétés d'État fédérales doivent faire l'objet d'un examen spécial tous les dix ans. L'examen spécial d'une société d'État est une forme de vérification de gestion dont l'étendue, fixée par la LGFP, porte sur l'ensemble de la société. Dans le cadre d'un examen spécial, le vérificateur formule une opinion sur la gestion de la société dans son ensemble. L'opinion découlant du présent examen spécial figure à la page 3 du rapport.

L'examen spécial permet de répondre à la question suivante : Les moyens et les méthodes de la société d'État lui fournissent-ils l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources est économique et efficiente, et que ses activités sont menées efficacement? Un défaut grave est signalé lorsqu'il existe une faiblesse majeure dans les moyens et méthodes de la société d'État qui pourrait l'empêcher d'obtenir l'assurance raisonnable que ses actifs sont protégés et contrôlés, que ses ressources sont gérées avec efficacité et économie, et que ses activités sont menées de manière efficace.

Principaux moyens et méthodes examinés et critères

Au début du présent examen spécial, nous avons présenté au Comité de vérification et des conflits de la Société un plan de vérification qui recensait les moyens et méthodes, de même que les critères connexes, que nous avons jugés essentiels pour fournir à la Société l'assurance raisonnable que ses actifs étaient protégés et contrôlés, que la gestion de ses ressources était économique et efficiente, et que ses activités étaient menées efficacement. Ce sont ces moyens et ces méthodes, ainsi que ces critères, que nous avons utilisés pour l'examen.

Ces critères d'examen ont été choisis de concert avec la Société. Ils sont fondés sur notre expérience de la vérification de gestion – en particulier de l'examen spécial de sociétés d'État – et sur notre connaissance de la question examinée. La direction a examiné et accepté la pertinence des critères utilisés pour l'examen spécial.

Critères

Principaux moyens et méthodes examinés	Critère
1. Gouvernance de la Société	Pour maximiser son efficacité et sa capacité à atteindre ses objectifs, la Société devrait être dotée d'un cadre de gouvernance efficace conforme aux méthodes de l'industrie au chapitre de l'intendance du Conseil d'administration, de la surveillance et des relations avec les parties prenantes.
2. Gestion des risques	<ul style="list-style-type: none"> • La Société a établi un cadre de gestion des risques étayé par une culture axée sur le risque qui favorise la réalisation de son mandat, de ses buts opérationnels et de ses objectifs. • La Société est dotée de moyens et de méthodes pour cerner, mesurer, atténuer et surveiller les principaux risques liés à l'atteinte de ses objectifs opérationnels, et pour rendre compte à cet égard.
3. Planification stratégique, mesure du rendement et communication des résultats	<p>La Société a une orientation stratégique clairement définie, assortie de buts et d'objectifs précis et mesurables ainsi que des indicateurs de rendement qui lui permettent de réaliser son mandat. Son orientation stratégique et ses objectifs tiennent compte des risques répertoriés et de la nécessité de contrôler et de protéger ses actifs et de gérer ses ressources de manière économique et efficiente.</p> <p>La Société a défini des indicateurs de rendement pour mesurer le rendement de ses placements et déterminer s'il réalise son mandat et ses objectifs législatifs. Les rapports sur le rendement de la Société fournissent des renseignements complets, exacts, actuels et équilibrés en vue d'étayer la prise de décisions et la reddition de comptes.</p>
4. Gestion des placements	<ul style="list-style-type: none"> • La Société a adopté des procédures et des processus de prise de décisions et de surveillance pour favoriser l'élaboration de stratégies de placement, l'exercice d'une diligence raisonnable et la surveillance du rendement des placements. • La Société est dotée de moyens et de méthodes qui favorisent l'identification, la mesure, l'atténuation et la surveillance des risques inhérents aux activités d'investissement, y compris les risques environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance, et la reddition de comptes à cet égard.
5. Gestion des ressources humaines	<ul style="list-style-type: none"> • Les ressources humaines sont gérées de manière à permettre à la Société de disposer des capacités en ressources humaines et du milieu de travail dont elle a besoin pour atteindre ses buts et ses objectifs. • Les méthodes de la Société en matière de rémunération reflètent une prise de risques mesurés et vont dans le sens des méthodes de l'industrie à cet égard.
6. Technologies de l'information	La planification, l'élaboration, la mise en œuvre et la gestion des technologies de l'information et des systèmes de gestion de l'information permettent à la Société d'atteindre ses objectifs stratégiques et opérationnels, d'assurer la continuité de ses activités et de répondre à ses besoins en matière d'information, et ce, en temps opportun et à un coût raisonnable.

Période visée par l'examen spécial

Les travaux de vérification menés aux fins du présent examen spécial ont été pour l'essentiel terminés le 10 décembre 2010. L'examen portait sur les moyens et les méthodes mis en œuvre entre juin 2010 et novembre 2010.

Équipe d'audit

Bureau du vérificateur général

Vérificateur général adjoint : Clyde MacLellan

Directrice principale : Lissa Lamarche

Directeurs : Riowen Abgrall et Tony Brigandi

Deloitte

Associé leader du service à la clientèle et associé conseil : Don Wilkinson

Associé leader de la mission : Normand Favreau

Associée déléguée – risques d'entreprise : Rita Sciannamblo

Directrice principale : Victoria Loutsiv

Directrice principale : Céline Pillet

Pour obtenir de l'information, veuillez téléphoner à la Direction des communications : 613-995-3708 ou 1-888-761-5953 (sans frais).

Annexe Tableau des recommandations

Les recommandations formulées dans le rapport d'examen spécial sont présentées ici sous forme de tableau. Le numéro du paragraphe où se trouve la recommandation apparaît en début de ligne. Les chiffres entre parenthèses correspondent au numéro des paragraphes où le sujet de la recommandation est abordé.

Recommandation	Réponse
Gouvernance de la Société	
<p>32. Pour favoriser une transition ordonnée des nominations des membres du Conseil d'administration, l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) devrait examiner s'il est possible de procéder à un étalement plus optimal des nominations au Conseil et s'il devrait présenter des recommandations à cet égard au Comité des nominations et au président du Conseil du Trésor. (19-31)</p>	<p>Recommandation acceptée. Le Conseil d'administration d'Investissements PSP est conscient du problème. Les plus récentes nominations ont été faites en groupes, ce qui a limité l'étalement des mandats des administrateurs en poste. Par l'intermédiaire du président du Conseil d'administration et du président du Comité de régie interne, Investissements PSP poursuivra le dialogue avec le président du Conseil du Trésor et le Comité des nominations en vue d'améliorer le processus de nomination au Conseil.</p> <p>La Société proposera deux changements au processus de nomination afin de résoudre ce problème. Le premier changement visera à restructurer le processus de recommandation du Comité des nominations. La Société proposera de tenir une réunion annuelle avec le Comité des nominations afin d'établir les critères de sélection des candidats. Elle tiendra ensuite une autre réunion avec ce même Comité durant laquelle les candidats et les substituts, choisis à partir des critères convenus, lui seront présentés afin d'être recommandés au président du Conseil du Trésor. Le deuxième changement consistera à recommander au Comité des nominations et au président du Conseil du Trésor que les nominations faites en groupes soient effectuées pour des mandats de durées différentes, afin d'assurer un meilleur étalement des nominations.</p>
Planification stratégique, mesure du rendement et communication des résultats	
<p>55. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) devrait établir et définir des résultats mesurables pour ses objectifs stratégiques, afin de pouvoir mesurer sa réussite pour chaque résultat stratégique. (45-54)</p>	<p>Recommandation acceptée. Dans son prochain plan stratégique, Investissements PSP s'efforcera de définir des résultats mesurables additionnels pour mesurer l'atteinte générale des objectifs stratégiques.</p>

Recommandation	Réponse
<p>Gestion des placements</p> <p>71. Le Comité des nouveaux produits de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP) devrait examiner systématiquement les nouvelles activités d'investissement visant les produits de placement approuvés afin d'évaluer si elles exposent la Société à de nouveaux risques. Ces activités devraient faire l'objet du même processus d'examen et d'approbation que tous les nouveaux produits de placement. (62-70)</p> <p>81. L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public devrait examiner ses méthodes de communication d'information au public en ce qui a trait à ses activités d'investissement responsable afin de s'assurer qu'elles reflètent les méthodes de l'industrie à ce chapitre. (77-80)</p>	<p>Recommandation acceptée. Le Comité de placement de la direction, de par son mandat, donne implicitement suite à la préoccupation susmentionnée. Ce mandat comprend l'examen et l'approbation des plans opérationnels liés aux catégories d'actif, des activités d'investissement, des nouveaux produits de placement ainsi que des autres activités liées aux placements. Investissements PSP modifiera le mandat du Comité des nouveaux produits et des procédures qui y sont connexes afin d'élargir la portée de ce mandat, de manière à ce qu'il couvre les nouvelles activités d'investissement visant les produits de placement déjà approuvés.</p> <p>Recommandation acceptée. La Société examinera ses méthodes de divulgation au public dans le domaine de l'investissement responsable et du vote par procuration, et elle renforcera ses activités de divulgation annuelles afin de mieux aligner ses méthodes dans ce domaine sur celle de ses pairs.</p>



PRINCIPAL BUREAU D'AFFAIRES

1250, boul. René-Lévesque Ouest, bureau 900
Montréal (Québec) H3B 4W8

T. 514.937.2772

F. 514.937.3155

info@investpsp.ca

SIÈGE SOCIAL

440, avenue Laurier Ouest, bureau 200
Ottawa (Ontario) K1R 7X6

T. 613.782.3095

F. 613.782.6864

WWW.INVESTPSP.CA

**OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES
DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC
RAPPORT ANNUEL 2011 – ANNEXE**

ÉTATS FINANCIERS ET NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

ÉTATS FINANCIERS ET NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

TABLE DES MATIÈRES

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	1
CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT	2
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE	
Rapport des auditeurs indépendants	3
Bilan	4
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	5
État de l'évolution de l'actif net	5
Notes complémentaires	6-31
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES	
Rapport des auditeurs indépendants	32
Bilan	33
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	34
État de l'évolution de l'actif net	34
Notes complémentaires	35-60
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA	
Rapport des auditeurs indépendants	61
Bilan	62
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	63
État de l'évolution de l'actif net	63
Notes complémentaires	64-89
COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE	
Rapport des auditeurs indépendants	90
Bilan	91
État du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	92
État de l'évolution de l'actif net	92
Notes complémentaires	93-118

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

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

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

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 étaient conformes à la Loi et à l'ÉPNPP.

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

Les auditeurs externes ont effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport des auditeurs indépendants. Les auditeurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations sur l'intégrité de l'information financière et le caractère adéquat des systèmes de contrôle interne d'Investissements PSP.



Gordon J. Fyfe
Président et
chef de la direction
Le 12 mai 2011



John Valentini
Vice-président à la direction,
chef de l'exploitation et chef de la direction financière
Le 12 mai 2011

CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT

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

« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 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 12 mai 2011

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au président du Conseil du Trésor

RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la fonction publique), qui comprennent le bilan au 31 mars 2011, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

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

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.


Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2011, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

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

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



¹ Comptable agréé auditeur permis N° 18527

Le 12 mai 2011
Montréal, Canada

La vérificatrice générale du Canada,



Sheila Fraser, FCA

Le 12 mai 2011
Ottawa, Canada

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF		
Placements (note 3 a))	44 375 \$	35 045 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	1 075	584
Autres actifs	36	32
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes	9	6
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	3	2
TOTAL DE L'ACTIF	45 498 \$	35 669 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 a))	3 140 \$	1 970 \$
Créditeurs et autres passifs	59	38
TOTAL DU PASSIF	3 199 \$	2 008 \$
ACTIF NET	42 299 \$	33 661 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	10 689 \$	5 642 \$
Cumul des transferts de fonds	31 610	28 019
ACTIF NET	42 299 \$	33 661 \$

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



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
REVENU DE PLACEMENT (note 6)	5 130 \$	5 525 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)	83 \$	67 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	5 047 \$	5 458 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	33 661 \$	24 496 \$
Transferts de fonds (note 5)	3 591	3 707
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	5 047	5 458
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	8 638	9 165
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	42 299 \$	33 661 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

CONSTITUTION

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

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

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

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

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

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

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont comptabilisés à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les avantages importants sont transférés) 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.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements dans les catégories d'actif que sont les placements privés, les placements immobiliers et les placements en infrastructures (collectivement, les «placements sur les marchés privés»), aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote ainsi qu'aux placements dans des billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation de chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b).

ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

Le financement de capital à court terme d'Investissements PSP est comptabilisé au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur du financement de capital à long terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Elle est mesurée à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

COÛTS DE TRANSACTION

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

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés sont réglés, soit directement par le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion des placements sont également engagés à l'égard de certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

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

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et comptabilisés comme revenu de dividendes. Les dividendes versés ou à verser sur les titres vendus à découvert sont comptabilisés comme charges au titre des dividendes. Les autres revenus comprennent le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) et les distributions de placements sur les marchés privés tirées des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements.

CONVERSION DES DEVISES

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

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la Caisse sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés, surtout la valeur des placements sur les marchés privés, des BTAA, des instruments dérivés négociés sur le marché hors cote, des revenus et des frais de placement connexes, ainsi que les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient s'écarter de ces estimations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

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

En avril 2010, le CNC a publié un exposé-sondage proposant un élargissement du champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », afin d'inclure des entités, comme Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Selon cet exposé-sondage, Investissements PSP ne serait pas tenue en vertu des IFRS de consolider les placements qu'elle contrôle et pourrait continuer de comptabiliser et de présenter ses placements à la juste valeur.

Parallèlement à l'établissement des normes précitées au Canada, l'International Accounting Standards Board (IASB) a annoncé qu'il avait l'intention de proposer que les sociétés de placement soient exemptées de l'exigence de consolidation et qu'elles devraient comptabiliser les placements qu'elles contrôlent à la juste valeur.

Étant donné l'annonce de l'IASB, le CNC a annoncé en juin 2010 qu'il n'irait pas de l'avant avec l'élargissement du champ d'application du chapitre 4600, mais qu'il réévaluerait la situation une fois que l'IASB publierait sa norme définitive.

En janvier 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent actuellement les dispositions de la NOC-18, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. En raison de ce report, Investissements PSP n'aura pas à présenter d'information selon les IFRS avant la publication de ses états financiers annuels consolidés du 31 mars 2014. Investissements PSP terminera l'évaluation des incidences de son passage aux IFRS lorsque la norme relative aux sociétés de placement sera publiée.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'incidence des contrats de dérivés et de l'actif et du passif liés à des placements sur les catégories d'actif auxquelles ils se rapportent, se présentait comme suit au 31 mars :

Catégorie d'actif	2011		2010	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions de marchés mondiaux				
Actions canadiennes	10 304 \$	8 466 \$	7 518 \$	6 623 \$
Actions étrangères :				
Actions américaines à grande capitalisation	2 829	2 590	1 552	1 497
Actions EAEO à grande capitalisation	2 251	2 353	1 502	1 725
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 319	1 957	1 420	1 320
Actions de marchés émergents	2 061	1 737	1 830	1 636
Placements privés	3 994	3 480	3 797	4 059
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Trésorerie et équivalents de trésorerie et autres ¹	3 208	3 307	3 357	3 455
Obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	2 082	2 156	788	841
Titres canadiens à revenu fixe	4 947	4 723	5 116	4 980
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	2 173	2 236	243	255
Placements immobiliers	4 837	4 690	4 451	4 479
Infrastructures	1 973	2 139	1 715	1 761
Titres à rendement absolu	1 397	998	1 756	1 630
PLACEMENTS	44 375 \$	40 832 \$	35 045 \$	34 261 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	508 \$	508 \$	119 \$	119 \$
Intérêts à recevoir	102	102	76	76
Dividendes à recevoir	36	36	42	42
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	429	21	347	4
Total de l'actif lié à des placements	1 075 \$	667 \$	584 \$	241 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(790) \$	(790) \$	(333) \$	(333) \$
Intérêts à payer	(16)	(16)	(10)	(10)
Titres vendus à découvert	(32)	(27)	(82)	(95)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(372)	(372)	-	-
Montants à payer liés à des produits dérivés	(144)	(17)	(302)	(3)
Financement de capital :				
À court terme	(512)	(512)	(472)	(472)
À long terme	(1 274)	(1 246)	(771)	(734)
Total du passif lié à des placements	(3 140) \$	(2 980) \$	(1 970) \$	(1 647) \$
PLACEMENTS NETS	42 310 \$	38 519 \$	33 659 \$	32 855 \$

¹ Comprend les billets à taux variable ayant une échéance de plus d'un an et dont la juste valeur s'établit à 915 millions \$ pour le compte de régime (1 015 millions \$ en 2010).

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Actions canadiennes et actions étrangères

Les actions canadiennes et actions étrangères regroupent les placements directs et indirects en actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les fonds négociés en Bourse et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur. Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs de parts proviennent de l'évaluation à la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune.

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures

L'actif au titre des placements privés regroupe les placements directs, les co-investissements dans des sociétés ainsi que les placements dans des fonds. On y retrouve des placements dans diverses entités fermées ainsi que des dettes mezzanines et des prêts en difficulté.

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les placements détenus directement dans diverses entités fermées, des placements immobiliers et des prêts à des tiers, ainsi que les placements dans des fonds du secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de titres de créance). Le portefeuille d'actions regroupe des placements directs dans des biens immobiliers, des sociétés de personnes et des sociétés intervenant dans les secteurs de l'immobilier commercial, du commerce au détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Le portefeuille de titres de créance se compose de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, des prêts mezzanines, d'autres produits financiers structurés ainsi que des fonds de créances immobilières (collectivement, les « créances immobilières »), lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé déduction faite de

tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 1 540 millions \$ (1 549 millions \$ en 2010).

L'actif au titre des placements en infrastructures regroupe les placements directs et les co-investissements dans diverses entités fermées et les placements dans des fonds. Cette catégorie comprend les placements dans des sociétés exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. L'actif au titre des placements en infrastructures est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 37 millions \$ (57 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures (suite)

Techniques d'évaluation (suite)

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

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

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon la juste valeur audité déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

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 et autres, les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés, ainsi que les titres canadiens à revenu fixe. Les équivalents de trésorerie regroupent les instruments à court terme dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an. Les billets à taux variable sont compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie et autres dans la mesure où la date d'échéance définitive n'excède pas trois ans et où le taux d'intérêt est actualisé plus d'une fois par année. Les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés ainsi que les titres canadiens à revenu fixe comprennent les obligations gouvernementales, les obligations des provinces et territoires, ainsi que les obligations municipales et de sociétés. Les obligations mondiales indexées à l'inflation, comprises dans les actifs à rendement réel, sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Investissements PSP détient des BTAA compris dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements. Les BTAA ont été reçus en échange de titres de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les BTAA avaient une valeur nominale initiale de 1 962 millions \$, dont 1 422 millions \$ ont été attribués au compte de régime.

Capital PSP Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 705 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2011, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place. L'entente visant l'échange de PCAA non soutenu par des banques contre des BTAA comportait un moratoire empêchant l'appel de garanties pendant une période de 18 mois qui s'est terminée le 16 juillet 2010.

La meilleure estimation par la direction de la juste valeur des BTAA d'Investissements PSP attribués au compte de régime au 31 mars 2011 s'élevait à 906 millions \$ (862 millions \$ en 2010). Ce montant était présenté déduction faite des remboursements du capital et des gains correspondants, totalisant 44 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (107 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010). Investissements PSP a comptabilisé une augmentation de 57 millions \$ de la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (augmentation de 145 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010). Au 31 mars 2011, la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime avait été réduite par l'incidence des facilités de financement s'élevant à 42 millions \$ (47 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

Les équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations et des billets à taux variable se fonde sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces justes valeurs sont calculées au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à la juste valeur au moyen de billets comparables ayant une cote de crédit et une échéance semblables, tout en tenant compte de l'incidence des facilités de financement. Le modèle d'évaluation utilisé comprend certaines hypothèses qui ne sont pas pleinement soutenues par des données de marché observables. Ces hypothèses comprennent les écarts de taux d'intérêt, la notation de crédit présumée, les rendements prévus, une échéance moyenne de six ans ainsi que des estimations de liquidités.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP), Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des placements gérés par des tiers. Ces placements tirent profit d'occasions spécifiques visant à offrir un rendement positif peu importe le rendement du marché. Ces occasions comprennent des placements dans des actions, dans des titres à revenu fixe et dans des instruments dérivés.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue du gestionnaire externe des placements et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents.

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan.

viii) Titres vendus à découvert

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

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites aux rubriques des titres à revenu fixe de valeur nominale, des obligations mondiales indexées à l'inflation, des actions canadiennes et des actions étrangères.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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 à la date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour 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 une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

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

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

vi) Titres adossés à des créances

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

Techniques d'évaluation

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

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

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

(en millions de dollars)

PLACEMENTS	2011				2010			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Montant net		Actif	Passif	Montant net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	314 \$	- \$	- \$	- \$	82 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	4 039	139	-	139	2 563	84	(1)	83
Bons et droits de souscription	2	2	-	2	1	1	-	1
Options: Cotées - acquises	322	9	-	9	-	-	-	-
Cotées - souscrites	288	-	(14)	(14)	4	-	-	-
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	12 466	230	(88)	142	7 407	225	(20)	205
Swaps	1 219	18	(8)	10	-	-	-	-
Options: Hors cote - acquises	736	4	-	4	476	3	-	3
Hors cote - souscrites	133	-	(2)	(2)	124	-	(1)	(1)
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	724	4	(2)	2	149	-	(1)	(1)
Contrats à terme normalisés	1 290	-	-	-	379	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	12 791	10	(12)	(2)	2 840	17	(28)	(11)
Swaps sur rendement total	471	-	-	-	2 045	14	(10)	4
Swaptions	2 568	5	(2)	3	-	-	-	-
Options: Cotées - acquises	3 898	5	-	5	309	-	-	-
Cotées - souscrites	5 476	-	(5)	(5)	847	-	-	-
Dérivés de crédit¹:								
Achetés	305	2	(3)	(1)	20	1	-	1
Vendus	298	1	(8)	(7)	541	2	(241)	(239)
Total	47 340 \$	429 \$	(144) \$	285 \$	17 787 \$	347 \$	(302) \$	45 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2011:

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	17 608 \$
De 3 à 12 mois	27 117
Plus de 1 an	2 615
Total	47 340 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2011:

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	18 205 \$	1 559 \$	- \$	- \$	19 764 \$
Placements privés	-	-	3 994	-	3 994
Titres à revenu fixe de valeur nominale	425	8 791	1 021	-	10 237
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	2 173	-	-	2 173
Placements immobiliers	-	-	4 837	-	4 837
Infrastructures	-	-	1 973	-	1 973
Titres à rendement absolu	-	812	585	-	1 397
PLACEMENTS	18 630 \$	13 335 \$	12 410 \$	- \$	44 375 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	508 \$	508 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	102	102
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	36	36
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	15	412	2	-	429
Total de l'actif lié à des placements	15 \$	412 \$	2 \$	646 \$	1 075 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(790) \$	(790) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(16)	(16)
Titres vendus à découvert	(32)	-	-	-	(32)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(372)	-	-	(372)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(19)	(118)	(7)	-	(144)
Financement de capital :					
À court terme	-	(512)	-	-	(512)
À long terme	-	(1 274)	-	-	(1 274)
Total du passif lié à des placements	(51) \$	(2 276) \$	(7) \$	(806) \$	(3 140) \$
PLACEMENTS NETS	18 594 \$	11 471 \$	12 405 \$	(160) \$	42 310 \$

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	12 799 \$	1 023 \$	- \$	- \$	13 822 \$
Placements privés	-	-	3 797	-	3 797
Titres à revenu fixe de valeur nominale	88	8 238	935	-	9 261
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	243	-	-	243
Placements immobiliers	-	-	4 451	-	4 451
Infrastructures	-	-	1 715	-	1 715
Titres à rendement absolu	-	901	855	-	1 756
PLACEMENTS	12 887 \$	10 405 \$	11 753 \$	- \$	35 045 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	119 \$	119 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	76	76
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	42	42
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	-	343	4	-	347
Total de l'actif lié à des placements	- \$	343 \$	4 \$	237 \$	584 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(333) \$	(333) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(10)	(10)
Titres vendus à découvert	(82)	-	-	-	(82)
Montants à payer liés à des produits dérivés	-	(61)	(241)	-	(302)
Financement de capital :					
À court terme	-	(472)	-	-	(472)
À long terme	-	(771)	-	-	(771)
Total du passif lié à des placements	(82) \$	(1 304) \$	(241) \$	(343) \$	(1 970) \$
PLACEMENTS NETS	12 805 \$	9 444 \$	11 516 \$	(106) \$	33 659 \$

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010).

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	3 797 \$	935 \$	6 166 \$	855 \$	(237) \$	11 516 \$
Achats	769	53	1 476	45	193	2 536
Ventes / règlements	(1 170)	(21)	(938)	(418)	(3)	(2 550)
Total des gains	610	54	106	103	42	915
Transfert hors du niveau 3	(12)	-	-	-	-	(12)
Solde de clôture	3 994 \$	1 021 \$	6 810 \$	585 \$	(5) \$	12 405 \$

Le total des gains pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	(158) \$	1 \$	83 \$	(30) \$	(180) \$	(284) \$
Total des gains non réalisés	768 \$	53 \$	23 \$	133 \$	222 \$	1 199 \$
Total des gains	610 \$	54 \$	106 \$	103 \$	42 \$	915 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement (suite)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	3 075 \$	817 \$	7 105 \$	495 \$	(886) \$	10 606 \$
Achats	734	-	612	203	1	1 550
Ventes / règlements	(311)	(49)	(744)	(6)	-	(1 110)
Total des gains (pertes)	299	167	(807)	163	648	470
Transferts vers le ou hors du niveau 3	-	-	-	-	-	-
Solde de clôture	3 797 \$	935 \$	6 166 \$	855 \$	(237) \$	11 516 \$

Le total des gains (pertes) pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	33 \$	11 \$	21 \$	- \$	(1) \$	64 \$
Total des gains (pertes) non réalisé(e)s	266 \$	156 \$	(828) \$	163 \$	649 \$	406 \$
Total des gains (pertes)	299 \$	167 \$	(807) \$	163 \$	648 \$	470 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 2 % (augmentation ou diminution de 3 % en 2010) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds sur les marchés privés ainsi que les créances immobilières, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds sur les marchés privés, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités de l'associé commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 a). En ce qui a trait aux créances immobilières, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 a).

D) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'ÉPNPP établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait au compte 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 présentaient comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011			2010		
	Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence		Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence	
Actions de marchés mondiaux						
Actions canadiennes	13 607 \$	32,2 %	30,0 %	9 853 \$	29,2 %	30,0 %
Actions étrangères :						
Actions américaines à grande capitalisation	2 791	6,6	5,0	1 536	4,6	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	2 225	5,2	5,0	1 486	4,4	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 348	5,5	5,0	1 438	4,3	5,0
Actions de marchés émergents	2 961	7,0	7,0	2 173	6,5	7,0
Placements privés	4 069	9,6	10,0	3 946	11,7	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	914	2,2	2,0	1 376	4,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	1 675	4,0	5,0	1 548	4,6	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	3 927	9,3	8,0	3 513	10,4	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	2 203	5,2	5,0	1 560	4,6	5,0
Placements immobiliers	3 872	9,1	10,0	3 722	11,1	10,0
Infrastructures	1 718	4,1	8,0	1 508	4,5	8,0
PLACEMENTS NETS	42 310 \$	100,0 %	100,0 %	33 659 \$	100,0 %	100,0 %

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de créances immobilières.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

E) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP avait réinvesti 1 092 millions \$ de biens obtenus en garantie (1 287 millions \$ en 2010).

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Prêt de titres		
Titres prêtés	4 210 \$	2 913 \$
Titres obtenus en garantie ¹	4 404	3 039
Emprunt de titres		
Titres empruntés	32	82
Titres donnés en garantie ²	34	87

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

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

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

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

Au 31 mars 2011, des biens d'une juste valeur de 372 millions \$ (néant en 2010) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

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

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

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'ÉPNPP. Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, soit entre autres le risque de marché, de crédit et de liquidité.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

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

- Portefeuille de référence

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

- Gestion active

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

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

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

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisée pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

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

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

	2011	2010
VaR du portefeuille de référence	22,4 %	21,2 %
VaR active	2,2	1,8
Total de la VaR (sans diversification)	24,6	23,0
Effet de diversification	(2,9)	(2,0)
Total de la VaR	21,7 %	21,0 %

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

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

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les placements en obligations, les BTAA et les créances immobilières sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des placements, compte non tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, était la suivante au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Durée jusqu'à l'échéance				
	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
Obligations du gouvernement du Canada	18 \$	838 \$	42 \$	344 \$	1 242 \$
Obligations des provinces et territoires	84	330	517	302	1 233
Obligations municipales	8	30	31	4	73
Obligations de sociétés	96	661	481	255	1 493
BTAA	-	35	871	-	906
Total des titres canadiens à revenu fixe	206 \$	1 894 \$	1 942 \$	905 \$	4 947 \$
Total des obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	580 \$	755 \$	341 \$	406 \$	2 082 \$
Total des obligations mondiales indexées à l'inflation	- \$	581 \$	606 \$	986 \$	2 173 \$
Créances immobilières¹	162 \$	53 \$	- \$	- \$	215 \$
Total	948 \$	3 283 \$	2 889 \$	2 297 \$	9 417 \$

¹ Les créances immobilières sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers présentée à la note 3 a).

La durée jusqu'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, tel qu'il est indiqué à la note 3, et les contrats de dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 a).

En outre, l'exposition au risque de taux d'intérêt des instruments à court terme n'est pas significative en raison de leur courte échéance.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

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

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

Devise (en millions de dollars canadiens)	2011		2010	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	6 920 \$	54,0 %	4 565 \$	51,2 %
Euro	1 739	13,6	1 321	14,8
Livre sterling	971	7,6	566	6,4
Réal brésilien	642	5,0	487	5,5
Yen japonais	516	4,0	312	3,5
Dollar de Hong Kong	484	3,8	368	4,1
Won coréen	342	2,7	255	2,9
Dollar australien	223	1,7	110	1,2
Nouveau dollar taiwanais	205	1,6	145	1,6
Rand d'Afrique du Sud	123	1,0	114	1,3
Autres	637	5,0	666	7,5
Total	12 802 \$	100,0 %	8 909 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 904 millions \$ pour le compte de régime (2 576 millions \$ US, 270 millions € et 177 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime au 31 mars :

	2011	2010
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	98,0 %	98,1 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	0,2
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	-	0,2
Non coté par des agences de notation du crédit	1,6	1,5
Total	100,0 %	100,0 %

La répartition du risque de concentration pour le compte de régime ne tenait pas compte des placements dans les prêts en difficulté inclus dans des fonds en gestion commune, dont le montant s'élevait à environ 1,5 milliard \$ au 31 mars 2011 (environ 1,5 milliard \$ en 2010). Ces placements comprennent habituellement des titres de créance d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

En outre, au 31 mars 2011, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 190 millions \$ (447 millions \$ en 2010) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 44 % (environ 64 % en 2010) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement à concurrence de 705 millions \$ (705 millions \$ en 2010), dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2011, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit, compte non tenu des titres obtenus en garantie, des placements dans des prêts en difficulté et des titres adossés à des créances mentionnés ci-dessus, s'élevait à environ 12 milliards \$ (environ 9 milliards \$ en 2010). Ce montant exclut l'incidence des garanties et des indemnités présentées à la note 10.

i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de l'opération, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de « A- » après la date de l'opération.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

i) Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, les Annexes sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permettent à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. Les ASG exigent également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. Les ASG régissent également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP n'avait déposé ou donné aucun montant en nantissement des titres au 31 mars 2011 (151 millions \$ en 2010) en guise de garantie en ce qui concerne les contrats de dérivés. Toutes les garanties déposées ou données en nantissement étaient détenues, au cours de l'exercice précédent, par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de «A-». Des titres d'une juste valeur totalisant 100 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2011 (129 millions \$ en 2010). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie concernant les contrats de dérivés.

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

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

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement de capital est présentée à la note 8.

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des actifs et des passifs financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(790) \$	- \$	- \$	(790) \$
Intérêts à payer	-	(16)	-	(16)
Titres vendus à découvert	(32)	-	-	(32)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(372)	-	-	(372)
Financement de capital	(418)	(94)	(1 274)	(1 786)
Créditeurs et autres passifs	(46)	(3)	(10)	(59)
Total	(1 658) \$	(113) \$	(1 284) \$	(3 055) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Actifs et passifs financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	175 \$	247 \$	7 \$	429 \$
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(94)	(35)	(15)	(144)
Total	81 \$	212 \$	(8) \$	285 \$

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

5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP a reçu 3 591 millions \$ (3 707 millions \$ en 2010) au titre de transferts de fonds de la Caisse.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

6. REVENU DE PLACEMENT

A) REVENU DE PLACEMENT

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Revenu d'intérêts	374 \$	297 \$
Revenu de dividendes	438	296
Autres revenus	132	155
Charge au titre de dividendes	(14)	(16)
Intérêts débiteurs (note 8)	(45)	(39)
Coûts de transaction	(41)	(15)
Frais de gestion externe des placements ¹	(28)	(24)
	816	654
Gains réalisés, montant net ²	1 328	1 110
Gains non réalisés, montant net	2 986	3 761
Revenu de placement	5 130 \$	5 525 \$

¹ Comprend les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP (note 1). Sont exclus certains frais sur les placements sur les marchés publics pour des caisses en gestion commune, ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 62 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (8 millions \$ en 2010), ainsi que les frais de gestion des placements sur les marchés privés qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés, qui varient, en règle générale, entre 0,1 % et 2,0 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 102 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (111 millions \$ en 2010).

² Comprend des gains de change de 83 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (451 millions \$ en 2010).

B) REVENU DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après la répartition aux catégories d'actif pertinentes des gains nets (pertes nettes) réalisés(e)s et non réalisés(e)s sur les placements, s'établissait comme suit pour les exercices terminés les 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Actions de marchés mondiaux		
Actions canadiennes	2 208 \$	2 680 \$
Actions étrangères :		
Actions américaines à grande capitalisation	218	179
Actions EAEO à grande capitalisation	125	183
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	354	205
Actions de marchés émergents	329	736
Placements privés	758	880
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	33
Obligations gouvernementales mondiales	33	(250)
Titres canadiens à revenu fixe	177	142
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	63	(184)
Placements immobiliers	467	20
Infrastructures	(34)	115
Titres à rendement absolu¹	417	786
Revenu de placement	5 130 \$	5 525 \$

¹ Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de créances immobilières.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

7. CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

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

	2011	2010
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,5 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	20,0
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,3
Total	100,0 %	100,0 %

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

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices terminés les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2011	2010
Salaires et avantages sociaux	51 015 \$	38 745 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	5 867	6 735
Fournitures et matériel de bureau	9 160	8 135
Autres charges d'exploitation	3 559	3 046
Amortissement des immobilisations corporelles	7 158	5 143
Frais d'occupation	3 495	3 135
Droits de garde	1 720	1 129
Rémunération des administrateurs	556	575
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	138	127
Frais de communication	144	229
Total	82 812 \$	66 999 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Le programme de financement de capital d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Ces fonds ont été principalement affectés au financement des placements dans les catégories d'actif immobilier et en infrastructures. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, le conseil d'administration a modifié le montant maximum autorisé au titre du programme de financement de capital. Conformément à cette modification, au 31 mars 2011, le montant maximum autorisé s'établissait à 7,5 % des placements nets en plus de la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP. De ce montant maximum, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$. Au 31 mars 2010, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration était de 2 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 2 milliards \$ pour les billets à moyen terme.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement de capital attribué au compte de régime au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme, portant intérêt entre 1 % et 1,39 % et venant à échéance de 29 à 363 jours (de 14 à 120 jours au 31 mars 2010)	512 \$	472 \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	770 \$	771 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	504 \$	- \$
Total	1 786 \$	1 243 \$

Les montants de capital attribués au compte de régime à payer à l'échéance sont de 513 millions \$ pour les billets à ordre à court terme et respectivement de 729 millions \$ et 511 millions \$ pour les billets à moyen terme de série 1 et 2.

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

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme	6 508 \$	5 393 \$
Billets à moyen terme	38 133	33 214
Total	44 641 \$	38 607 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* et à la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Au 31 mars 2011, Investissements PSP avait convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le compte de régime pourrait devoir assumer l'obligation relative à l'emprunt jusqu'à concurrence de 292 millions \$ (292 millions \$ en 2010) plus les intérêts et autres frais connexes.

Dans le cadre d'une opération de placement conclue au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, une filiale à part entière d'Investissements PSP a consenti à fournir une indemnisation visant les obligations contractuelles et les engagements d'un tiers. Dans l'éventualité d'une défaillance par ce tiers, la filiale peut être tenue d'assumer une obligation jusqu'à concurrence de 195 millions \$, dont 142 millions \$ peuvent être attribués au compte de régime, montant estimé au moment de conclure l'opération de placement. La filiale aurait aussi un droit de recours direct contre le tiers fautif en tout temps. La garantie prend fin en avril 2012.

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 les billets à moyen terme émis par 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 2011, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars)

Placements privés	1 852 \$
Placements immobiliers	684
Infrastructures	569
Placements sur les marchés publics	188
Total	3 293 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au ministre de la Défense nationale

RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension des Forces canadiennes), qui comprennent le bilan au 31 mars 2011, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

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

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2011, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

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

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

 Deloitte & Touche s.r.l.¹

¹ Comptable agréé auditeur permis N° 18527

Le 12 mai 2011
Montréal, Canada

La vérificatrice générale du Canada,

 Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Le 12 mai 2011
Ottawa, Canada

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF		
Placements (note 3 a))	11 852 \$	9 488 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	287	158
Autres actifs	10	9
TOTAL DE L'ACTIF	12 149 \$	9 655 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 a))	839 \$	533 \$
Créditeurs et autres passifs	12	9
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique	9	6
TOTAL DU PASSIF	860 \$	548 \$
ACTIF NET	11 289 \$	9 107 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	2 941 \$	1 587 \$
Cumul des transferts de fonds	8 348	7 520
ACTIF NET	11 289 \$	9 107 \$

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



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
REVENU DE PLACEMENT (note 6)	1 376 \$	1 509 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)	22 \$	18 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	1 354 \$	1 491 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	9 107 \$	6 750 \$
Transferts de fonds (note 5)	828	866
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	1 354	1 491
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	2 182	2 357
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	11 289 \$	9 107 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

CONSTITUTION

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

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

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

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

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

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

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont comptabilisés à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les avantages importants sont transférés) 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.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements dans les catégories d'actif que sont les placements privés, les placements immobiliers et les placements en infrastructures (collectivement, les «placements sur les marchés privés»), aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote ainsi qu'aux placements dans des billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation de chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b).

ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

Le financement de capital à court terme d'Investissements PSP est comptabilisé au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur du financement de capital à long terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Elle est mesurée à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

COÛTS DE TRANSACTION

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

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés sont réglés, soit directement par le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion des placements sont également engagés à l'égard de certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

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

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et comptabilisés comme revenu de dividendes. Les dividendes versés ou à verser sur les titres vendus à découvert sont comptabilisés comme charges au titre des dividendes. Les autres revenus comprennent le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) et les distributions de placements sur les marchés privés tirés des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements.

CONVERSION DES DEVISES

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

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la Caisse sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés, surtout la valeur des placements sur les marchés privés, des BTAA, des instruments dérivés négociés sur le marché hors cote, des revenus et des frais de placement connexes, ainsi que les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient s'écarter de ces estimations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

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

En avril 2010, le CNC a publié un exposé-sondage proposant un élargissement du champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », afin d'inclure des entités, comme Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Selon cet exposé-sondage, Investissements PSP ne serait pas tenue en vertu des IFRS de consolider les placements qu'elle contrôle et pourrait continuer de comptabiliser et de présenter ses placements à la juste valeur.

Parallèlement à l'établissement des normes précitées au Canada, l'International Accounting Standards Board (IASB) a annoncé qu'il avait l'intention de proposer que les sociétés de placement soient exemptées de l'exigence de consolidation et qu'elles devraient comptabiliser les placements qu'elles contrôlent à la juste valeur.

Étant donné l'annonce de l'IASB, le CNC a annoncé en juin 2010 qu'il n'irait pas de l'avant avec l'élargissement du champ d'application du chapitre 4600, mais qu'il réévaluerait la situation une fois que l'IASB publierait sa norme définitive.

En janvier 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent actuellement les dispositions de la NOC-18, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. En raison de ce report, Investissements PSP n'aura pas à présenter d'information selon les IFRS avant la publication de ses états financiers annuels consolidés du 31 mars 2014. Investissements PSP terminera l'évaluation des incidences de son passage aux IFRS lorsque la norme relative aux sociétés de placement sera publiée.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'incidence des contrats de dérivés et de l'actif et du passif liés à des placements sur les catégories d'actif auxquelles ils se rapportent, se présentait comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)

Catégorie d'actif	2011		2010	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions de marchés mondiaux				
Actions canadiennes	2 752 \$	2 255 \$	2 035 \$	1 791 \$
Actions étrangères :				
Actions américaines à grande capitalisation	756	691	420	405
Actions EAEO à grande capitalisation	601	630	407	468
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	620	522	385	358
Actions de marchés émergents	550	463	495	443
Placements privés	1 067	932	1 028	1 102
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Trésorerie et équivalents de trésorerie et autres ¹	857	883	909	935
Obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	556	576	214	227
Titres canadiens à revenu fixe	1 321	1 261	1 385	1 348
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	580	596	66	68
Placements immobiliers	1 292	1 250	1 205	1 210
Infrastructures	527	571	464	476
Titres à rendement absolu	373	272	475	448
PLACEMENTS	11 852 \$	10 902 \$	9 488 \$	9 279 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	136 \$	136 \$	32 \$	32 \$
Intérêts à recevoir	27	27	21	21
Dividendes à recevoir	10	10	11	11
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	114	5	94	2
Total de l'actif lié à des placements	287 \$	178 \$	158 \$	66 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(211)\$	(211)\$	(90)\$	(90)\$
Intérêts à payer	(4)	(4)	(3)	(3)
Titres vendus à découvert	(8)	(7)	(22)	(26)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(100)	(100)	-	-
Montants à payer liés à des produits dérivés	(39)	(5)	(82)	-
Financement de capital :				
À court terme	(137)	(137)	(128)	(128)
À long terme	(340)	(332)	(208)	(199)
Total du passif lié à des placements	(839)\$	(796)\$	(533)\$	(446)\$
PLACEMENTS NETS	11 300 \$	10 284 \$	9 113 \$	8 899 \$

¹ Comprend les billets à taux variable ayant une échéance de plus d'un an et dont la juste valeur s'établit à 244 millions \$ pour le compte de régime (275 millions \$ en 2010).

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Actions canadiennes et actions étrangères

Les actions canadiennes et actions étrangères regroupent les placements directs et indirects en actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les fonds négociés en Bourse et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur. Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs de parts proviennent de l'évaluation à la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune.

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures

L'actif au titre des placements privés regroupe les placements directs, les co-investissements dans des sociétés ainsi que les placements dans des fonds. On y retrouve des placements dans diverses entités fermées ainsi que des dettes mezzanines et des prêts en difficulté.

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les placements détenus directement dans diverses entités fermées, des placements immobiliers et des prêts à des tiers, ainsi que les placements dans des fonds du secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de titres de créance). Le portefeuille d'actions regroupe des placements directs dans des biens immobiliers, des sociétés de personnes et des sociétés intervenant dans les secteurs de l'immobilier commercial, du commerce au détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Le portefeuille de titres de créance se compose de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, des prêts mezzanines, d'autres produits financiers structurés ainsi que des fonds de créances immobilières (collectivement, les « créances immobilières »), lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé déduction faite de

tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 411 millions \$ (419 millions \$ en 2010).

L'actif au titre des placements en infrastructures regroupe les placements directs et les co-investissements dans diverses entités fermées et les placements dans des fonds. Cette catégorie comprend les placements dans des sociétés exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. L'actif au titre des placements en infrastructures est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 10 millions \$ (16 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures (suite)

Techniques d'évaluation (suite)

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

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

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon la juste valeur audité déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

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 et autres, les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés, ainsi que les titres canadiens à revenu fixe. Les équivalents de trésorerie regroupent les instruments à court terme dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an. Les billets à taux variable sont compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie et autres dans la mesure où la date d'échéance définitive n'excède pas trois ans et où le taux d'intérêt est actualisé plus d'une fois par année. Les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés ainsi que les titres canadiens à revenu fixe comprennent les obligations gouvernementales, les obligations des provinces et territoires, ainsi que les obligations municipales et de sociétés. Les obligations mondiales indexées à l'inflation, comprises dans les actifs à rendement réel, sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Investissements PSP détient des BTAA compris dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements. Les BTAA ont été reçus en échange de titres de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les BTAA avaient une valeur nominale initiale de 1 962 millions \$, dont 393 millions \$ ont été attribués au compte de régime.

Capital PSP Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 190 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2011, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place. L'entente visant l'échange de PCAA non soutenu par des banques contre des BTAA comportait un moratoire empêchant l'appel de garanties pendant une période de 18 mois qui s'est terminée le 16 juillet 2010.

La meilleure estimation par la direction de la juste valeur des BTAA d'Investissements PSP attribués au compte de régime au 31 mars 2011 s'élevait à 242 millions \$ (233 millions \$ en 2010). Ce montant était présenté déduction faite des remboursements du capital et des gains correspondants, totalisant 9 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (26 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010). Investissements PSP a comptabilisé une augmentation de 12 millions \$ de la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (augmentation de 36 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010). Au 31 mars 2011, la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime avait été réduite par l'incidence des facilités de financement s'élevant à 11 millions \$ (13 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

Les équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations et des billets à taux variable se fonde sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces justes valeurs sont calculées au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à la juste valeur au moyen de billets comparables ayant une cote de crédit et une échéance semblables, tout en tenant compte de l'incidence des facilités de financement. Le modèle d'évaluation utilisé comprend certaines hypothèses qui ne sont pas pleinement soutenues par des données de marché observables. Ces hypothèses comprennent les écarts de taux d'intérêt, la notation de crédit présumée, les rendements prévus, une échéance moyenne de six ans ainsi que des estimations de liquidités.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP), Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des placements gérés par des tiers. Ces placements tirent profit d'occasions spécifiques visant à offrir un rendement positif peu importe le rendement du marché. Ces occasions comprennent des placements dans des actions, dans des titres à revenu fixe et dans des instruments dérivés.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue du gestionnaire externe des placements et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents.

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan.

viii) Titres vendus à découvert

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

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites aux rubriques des titres à revenu fixe de valeur nominale, des obligations mondiales indexées à l'inflation, des actions canadiennes et des actions étrangères.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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 à la date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour 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 une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

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

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

vi) Titres adossés à des créances

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

Techniques d'évaluation

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

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

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

(en millions de dollars)

PLACEMENTS	2011				2010			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Montant net		Actif	Passif	Montant net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	84 \$	- \$	- \$	- \$	22 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	1 079	37	-	37	694	23	-	23
Bons et droits de souscription	-	-	-	-	-	-	-	-
Options : Cotées - acquises	86	2	-	2	-	-	-	-
Cotées - souscrites	77	-	(4)	(4)	1	-	-	-
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	3 330	62	(24)	38	2 005	60	(6)	54
Swaps	326	4	(2)	2	-	-	-	-
Options : Hors cote - acquises	197	1	-	1	129	1	-	1
Hors cote - souscrites	36	-	-	-	34	-	-	-
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	193	1	(1)	-	41	-	(1)	(1)
Contrats à terme normalisés	345	-	-	-	103	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	3 416	3	(3)	-	769	5	(7)	(2)
Swaps sur rendement total	125	-	-	-	554	4	(3)	1
Swaptions	685	1	(1)	-	-	-	-	-
Options : Cotées - acquises	1 041	1	-	1	84	-	-	-
Cotées - souscrites	1 463	-	(1)	(1)	230	-	-	-
Dérivés de crédit¹ :								
Achetés	81	1	(1)	-	6	-	-	-
Vendus	80	1	(2)	(1)	146	1	(65)	(64)
Total	12 644 \$	114 \$	(39) \$	75 \$	4 818 \$	94 \$	(82) \$	12 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	4 703 \$
De 3 à 12 mois	7 242
Plus de 1 an	699
Total	12 644 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	4 863 \$	416 \$	- \$	- \$	5 279 \$
Placements privés	-	-	1 067	-	1 067
Titres à revenu fixe de valeur nominale	113	2 348	273	-	2 734
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	580	-	-	580
Placements immobiliers	-	-	1 292	-	1 292
Infrastructures	-	-	527	-	527
Titres à rendement absolu	-	217	156	-	373
PLACEMENTS	4 976 \$	3 561 \$	3 315 \$	- \$	11 852 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	136 \$	136 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	27	27
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	10	10
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	4	110	-	-	114
Total de l'actif lié à des placements	4 \$	110 \$	- \$	173 \$	287 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(211) \$	(211) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(4)	(4)
Titres vendus à découvert	(8)	-	-	-	(8)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(100)	-	-	(100)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(6)	(31)	(2)	-	(39)
Financement de capital :					
À court terme	-	(137)	-	-	(137)
À long terme	-	(340)	-	-	(340)
Total du passif lié à des placements	(14) \$	(608) \$	(2) \$	(215) \$	(839) \$
PLACEMENTS NETS	4 966 \$	3 063 \$	3 313 \$	(42) \$	11 300 \$

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	3 465 \$	277 \$	- \$	- \$	3 742 \$
Placements privés	-	-	1 028	-	1 028
Titres à revenu fixe de valeur nominale	24	2 231	253	-	2 508
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	66	-	-	66
Placements immobiliers	-	-	1 205	-	1 205
Infrastructures	-	-	464	-	464
Titres à rendement absolu	-	244	231	-	475
PLACEMENTS	3 489 \$	2 818 \$	3 181 \$	- \$	9 488 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	32 \$	32 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	21	21
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	11	11
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	-	93	1	-	94
Total de l'actif lié à des placements	- \$	93 \$	1 \$	64 \$	158 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(90) \$	(90) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(3)	(3)
Titres vendus à découvert	(22)	-	-	-	(22)
Montants à payer liés à des produits dérivés	-	(17)	(65)	-	(82)
Financement de capital :					
À court terme	-	(128)	-	-	(128)
À long terme	-	(208)	-	-	(208)
Total du passif lié à des placements	(22) \$	(353) \$	(65) \$	(93) \$	(533) \$
PLACEMENTS NETS	3 467 \$	2 558 \$	3 117 \$	(29) \$	9 113 \$

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010).

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	1 028 \$	253 \$	1 669 \$	231 \$	(64) \$	3 117 \$
Achats	184	13	338	9	40	584
Ventes / règlements	(274)	(5)	(229)	(103)	(1)	(612)
Total des gains	132	12	41	19	23	227
Transfert hors du niveau 3	(3)	-	-	-	-	(3)
Solde de clôture	1 067 \$	273 \$	1 819 \$	156 \$	(2) \$	3 313 \$

Le total des gains pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	(43) \$	- \$	22 \$	(8) \$	(48) \$	(77) \$
Total des gains non réalisés	175 \$	12 \$	19 \$	27 \$	71 \$	304 \$
Total des gains	132 \$	12 \$	41 \$	19 \$	23 \$	227 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement (suite)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	848 \$	225 \$	1 960 \$	136 \$	(244) \$	2 925 \$
Achats	175	-	144	44	-	363
Ventes / règlements	(72)	(12)	(170)	(2)	-	(256)
Total des gains (pertes)	77	40	(265)	53	180	85
Transferts vers le ou hors du niveau 3	-	-	-	-	-	-
Solde de clôture	1 028 \$	253 \$	1 669 \$	231 \$	(64) \$	3 117 \$

Le total des gains (pertes) pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains réalisés	7 \$	4 \$	5 \$	- \$	- \$	16 \$
Total des gains (pertes) non réalisé(e)s	70 \$	36 \$	(270) \$	53 \$	180 \$	69 \$
Total des gains (pertes)	77 \$	40 \$	(265) \$	53 \$	180 \$	85 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 2 % (augmentation ou diminution de 3 % en 2010) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds sur les marchés privés ainsi que les créances immobilières, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds sur les marchés privés, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités de l'associé commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 a). En ce qui a trait aux créances immobilières, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 a).

D) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'ÉPNPP établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait au compte 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 présentaient comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011			2010		
	Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence		Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence	
Actions de marchés mondiaux						
Actions canadiennes	3 634 \$	32,2 %	30,0 %	2 668 \$	29,2 %	30,0 %
Actions étrangères :						
Actions américaines à grande capitalisation	746	6,6	5,0	416	4,6	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	594	5,2	5,0	402	4,4	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	627	5,5	5,0	389	4,3	5,0
Actions de marchés émergents	791	7,0	7,0	588	6,5	7,0
Placements privés	1 087	9,6	10,0	1 069	11,7	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	244	2,2	2,0	373	4,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	447	4,0	5,0	419	4,6	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	1 049	9,3	8,0	951	10,4	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	588	5,2	5,0	422	4,6	5,0
Placements immobiliers	1 034	9,1	10,0	1 008	11,1	10,0
Infrastructures	459	4,1	8,0	408	4,5	8,0
PLACEMENTS NETS	11 300 \$	100,0 %	100,0 %	9 113 \$	100,0 %	100,0 %

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de créances immobilières.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

E) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP avait réinvesti 292 millions\$ de biens obtenus en garantie (349 millions\$ en 2010).

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Prêt de titres		
Titres prêtés	1 124 \$	789 \$
Titres obtenus en garantie ¹	1 176	823
Emprunt de titres		
Titres empruntés	8	22
Titres donnés en garantie ²	9	23

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

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

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

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

Au 31 mars 2011, des biens d'une juste valeur de 100 millions\$ (néant en 2010) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

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

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

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'ÉPNPP. Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, soit entre autres le risque de marché, de crédit et de liquidité.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

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

- Portefeuille de référence

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

- Gestion active

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

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

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

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisée pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

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

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

	2011	2010
VaR du portefeuille de référence	22,4 %	21,2 %
VaR active	2,2	1,8
Total de la VaR (sans diversification)	24,6	23,0
Effet de diversification	(2,9)	(2,0)
Total de la VaR	21,7 %	21,0 %

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

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

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les placements en obligations, les BTAA et les créances immobilières sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des placements, compte non tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, était la suivante au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Durée jusqu'à l'échéance				
	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
Obligations du gouvernement du Canada	5 \$	224 \$	11 \$	92 \$	332 \$
Obligations des provinces et territoires	23	88	138	80	329
Obligations municipales	2	8	8	1	19
Obligations de sociétés	25	177	129	68	399
BTAA	-	9	233	-	242
Total des titres canadiens à revenu fixe	55 \$	506 \$	519 \$	241 \$	1 321 \$
Total des obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	155 \$	202 \$	91 \$	108 \$	556 \$
Total des obligations mondiales indexées à l'inflation	- \$	155 \$	162 \$	263 \$	580 \$
Créances immobilières¹	43 \$	14 \$	- \$	- \$	57 \$
Total	253 \$	877 \$	772 \$	612 \$	2 514 \$

¹ Les créances immobilières sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers présentée à la note 3 a).

La durée jusqu'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, tel qu'il est indiqué à la note 3, et les contrats de dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 a).

En outre, l'exposition au risque de taux d'intérêt des instruments à court terme n'est pas significative en raison de leur courte échéance.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

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

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

Devise (en millions de dollars canadiens)	2011		2010	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	1 848 \$	54,0 %	1 236 \$	51,2 %
Euro	464	13,6	357	14,8
Livre sterling	259	7,6	153	6,4
Réal brésilien	172	5,0	132	5,5
Yen japonais	138	4,0	85	3,5
Dollar de Hong Kong	129	3,8	100	4,1
Won coréen	92	2,7	69	2,9
Dollar australien	60	1,7	30	1,2
Nouveau dollar taiwanais	54	1,6	39	1,6
Rand d'Afrique du Sud	33	1,0	31	1,3
Autres	170	5,0	180	7,5
Total	3 419 \$	100,0 %	2 412 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 775 millions \$ pour le compte de régime (688 millions \$ US, 72 millions € et 48 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime au 31 mars:

	2011	2010
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	98,0 %	98,1 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	0,2
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	-	0,2
Non coté par des agences de notation du crédit	1,6	1,5
Total	100,0 %	100,0 %

La répartition du risque de concentration pour le compte de régime ne tenait pas compte des placements dans les prêts en difficulté inclus dans des fonds en gestion commune, dont le montant s'élevait à environ 0,4 milliard \$ au 31 mars 2011 (environ 0,4 milliard \$ en 2010). Ces placements comprennent habituellement des titres de créance d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

En outre, au 31 mars 2011, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 51 millions \$ (121 millions \$ en 2010) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 44 % (environ 64 % en 2010) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement à concurrence de 190 millions \$ (190 millions \$ en 2010), dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2011, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit, compte non tenu des titres obtenus en garantie, des placements dans des prêts en difficulté et des titres adossés à des créances mentionnés ci-dessus, s'élevait à environ 3 milliards \$ (environ 3 milliards \$ en 2010). Ce montant exclut l'incidence des garanties et des indemnités présentées à la note 10.

i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de l'opération, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de « A- » après la date de l'opération.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

i) Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, les Annexes sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permettent à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. Les ASG exigent également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. Les ASG régissent également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP n'avait déposé ou donné aucun montant en nantissement des titres au 31 mars 2011 (41 millions \$ en 2010) en guise de garantie en ce qui concerne les contrats de dérivés. Toutes les garanties déposées ou données en nantissement étaient détenues, au cours de l'exercice précédent, par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de «A-». Des titres d'une juste valeur totalisant 26 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2011 (35 millions \$ en 2010). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie concernant les contrats de dérivés.

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

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

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement de capital est présentée à la note 8.

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des actifs et des passifs financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(211) \$	- \$	- \$	(211) \$
Intérêts à payer	-	(4)	-	(4)
Titres vendus à découvert	(8)	-	-	(8)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(100)	-	-	(100)
Financement de capital	(112)	(25)	(340)	(477)
Créditeurs et autres passifs	(8)	(1)	(3)	(12)
Total	(439) \$	(30) \$	(343) \$	(812) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Actifs et passifs financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	46 \$	66 \$	2 \$	114 \$
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(25)	(9)	(5)	(39)
Total	21 \$	57 \$	(3) \$	75 \$

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

5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP a reçu 828 millions \$ (866 millions \$ en 2010) au titre de transferts de fonds de la Caisse.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

6. REVENU DE PLACEMENT

A) REVENU DE PLACEMENT

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Revenu d'intérêts	100 \$	81 \$
Revenu de dividendes	118	81
Autres revenus	36	42
Charge au titre de dividendes	(4)	(4)
Intérêts débiteurs (note 8)	(12)	(10)
Coûts de transaction	(11)	(4)
Frais de gestion externe des placements ¹	(8)	(7)
	219	179
Gains réalisés, montant net ²	355	302
Gains non réalisés, montant net	802	1 028
Revenu de placement	1 376 \$	1 509 \$

¹ Comprend les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP (note 1). Sont exclus certains frais sur les placements sur les marchés publics pour des caisses en gestion commune, ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 16 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (2 millions \$ en 2010), ainsi que les frais de gestion des placements sur les marchés privés qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés, qui varient, en règle générale, entre 0,1 % et 2,0 % du montant total investi ou engagé, ont totalisé 27 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (30 millions \$ en 2010).

² Comprend des gains de change de 22 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (124 millions \$ en 2010).

B) REVENU DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après la répartition aux catégories d'actif pertinentes des gains nets (pertes nettes) réalisés(e)s et non réalisés(e)s sur les placements, s'établissait comme suit pour les exercices terminés les 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Actions de marchés mondiaux		
Actions canadiennes	591 \$	733 \$
Actions étrangères :		
Actions américaines à grande capitalisation	58	49
Actions EAEO à grande capitalisation	34	50
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	95	56
Actions de marchés émergents	88	201
Placements privés	204	239
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	9
Obligations gouvernementales mondiales	9	(69)
Titres canadiens à revenu fixe	48	38
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	17	(50)
Placements immobiliers	125	6
Infrastructures	(9)	31
Titres à rendement absolu¹	112	216
Revenu de placement	1 376 \$	1 509 \$

¹ Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de créances immobilières.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

7. CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

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

	2011	2010
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,5 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	20,0
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,3
Total	100,0 %	100,0 %

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

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices terminés les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2011	2010
Salaires et avantages sociaux	13 810 \$	10 681 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	1 588	1 857
Fournitures et matériel de bureau	2 479	2 240
Autres charges d'exploitation	963	840
Amortissement des immobilisations corporelles	1 938	1 418
Frais d'occupation	946	864
Droits de garde	465	311
Rémunération des administrateurs	150	158
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	37	35
Frais de communication	38	63
Total	22 414 \$	18 467 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Le programme de financement de capital d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Ces fonds ont été principalement affectés au financement des placements dans les catégories d'actif immobilier et en infrastructures. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, le conseil d'administration a modifié le montant maximum autorisé au titre du programme de financement de capital. Conformément à cette modification, au 31 mars 2011, le montant maximum autorisé s'établissait à 7,5 % des placements nets en plus de la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP. De ce montant maximum, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$. Au 31 mars 2010, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration était de 2 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 2 milliards \$ pour les billets à moyen terme.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement de capital attribué au compte de régime au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme, portant intérêt entre 1 % et 1,39 % et venant à échéance de 29 à 363 jours (de 14 à 120 jours au 31 mars 2010)	137 \$	128 \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	205 \$	208 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	135 \$	- \$
Total	477 \$	336 \$

Les montants de capital attribués au compte de régime à payer à l'échéance sont de 137 millions \$ pour les billets à ordre à court terme et respectivement de 195 millions \$ et 136 millions \$ pour les billets à moyen terme de série 1 et 2.

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

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme	1 745 \$	1 473 \$
Billets à moyen terme	10 235	9 045
Total	11 980 \$	10 518 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* et à la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Au 31 mars 2011, Investissements PSP avait convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le compte de régime pourrait devoir assumer l'obligation relative à l'emprunt jusqu'à concurrence de 81 millions \$ (81 millions \$ en 2010) plus les intérêts et autres frais connexes.

Dans le cadre d'une opération de placement conclue au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, une filiale à part entière d'Investissements PSP a consenti à fournir une indemnisation visant les obligations contractuelles et les engagements d'un tiers. Dans l'éventualité d'une défaillance par ce tiers, la filiale peut être tenue d'assumer une obligation jusqu'à concurrence de 195 millions \$, dont 38 millions \$ peuvent être attribués au compte de régime, montant estimé au moment de conclure l'opération de placement. La filiale aurait aussi un droit de recours direct contre le tiers fautif en tout temps. La garantie prend fin en avril 2012.

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 les billets à moyen terme émis par 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 2011, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars)

Placements privés	494 \$
Placements immobiliers	183
Infrastructures	152
Placements sur les marchés publics	50
Total	879 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au ministre de la Sécurité publique

RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada), qui comprennent le bilan au 31 mars 2011, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

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

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2011, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

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

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



¹ Comptable agréé auditeur permis N° 18527

Le 12 mai 2011
Montréal, Canada

La vérificatrice générale du Canada,



Sheila Fraser, FCA

Le 12 mai 2011
Ottawa, Canada

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

BILAN

Au 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF		
Placements (note 3 a))	4 306 \$	3 408 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	105	58
Autres actifs	3	3
TOTAL DE L'ACTIF	4 414 \$	3 469 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 a))	305 \$	193 \$
Créditeurs et autres passifs	4	3
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique	3	2
TOTAL DU PASSIF	312 \$	198 \$
ACTIF NET	4 102 \$	3 271 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	1 058 \$	568 \$
Cumul des transferts de fonds	3 044	2 703
ACTIF NET	4 102 \$	3 271 \$

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



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
REVENU DE PLACEMENT (note 6)	498 \$	539 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)	8 \$	7 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	490 \$	532 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en millions de dollars)

	2011	2010
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	3 271 \$	2 416 \$
Transferts de fonds (note 5)	341	323
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	490	532
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	831	855
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	4 102 \$	3 271 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

CONSTITUTION

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

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

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

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

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

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

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont comptabilisés à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les avantages importants sont transférés) 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.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements dans les catégories d'actif que sont les placements privés, les placements immobiliers et les placements en infrastructures (collectivement, les «placements sur les marchés privés»), aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote ainsi qu'aux placements dans des billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation de chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b).

ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

Le financement de capital à court terme d'Investissements PSP est comptabilisé au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur du financement de capital à long terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Elle est mesurée à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

COÛTS DE TRANSACTION

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

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés sont réglés, soit directement par le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion des placements sont également engagés à l'égard de certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

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

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et comptabilisés comme revenu de dividendes. Les dividendes versés ou à verser sur les titres vendus à découvert sont comptabilisés comme charges au titre des dividendes. Les autres revenus comprennent le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés) et les distributions de placements sur les marchés privés tirées des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements.

CONVERSION DES DEVICES

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

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la Caisse sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés, surtout la valeur des placements sur les marchés privés, des BTAA, des instruments dérivés négociés sur le marché hors cote, des revenus et des frais de placement connexes, ainsi que les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient s'écarter de ces estimations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

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

En avril 2010, le CNC a publié un exposé-sondage proposant un élargissement du champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », afin d'inclure des entités, comme Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Selon cet exposé-sondage, Investissements PSP ne serait pas tenue en vertu des IFRS de consolider les placements qu'elle contrôle et pourrait continuer de comptabiliser et de présenter ses placements à la juste valeur.

Parallèlement à l'établissement des normes précitées au Canada, l'International Accounting Standards Board (IASB) a annoncé qu'il avait l'intention de proposer que les sociétés de placement soient exemptées de l'exigence de consolidation et qu'elles devraient comptabiliser les placements qu'elles contrôlent à la juste valeur.

Étant donné l'annonce de l'IASB, le CNC a annoncé en juin 2010 qu'il n'irait pas de l'avant avec l'élargissement du champ d'application du chapitre 4600, mais qu'il réévaluerait la situation une fois que l'IASB publierait sa norme définitive.

En janvier 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent actuellement les dispositions de la NOC-18, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. En raison de ce report, Investissements PSP n'aura pas à présenter d'information selon les IFRS avant la publication de ses états financiers annuels consolidés du 31 mars 2014. Investissements PSP terminera l'évaluation des incidences de son passage aux IFRS lorsque la norme relative aux sociétés de placement sera publiée.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'incidence des contrats de dérivés et de l'actif et du passif liés à des placements sur les catégories d'actif auxquelles ils se rapportent, se présentait comme suit au 31 mars :

Catégorie d'actif	2011		2010	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions de marchés mondiaux				
Actions canadiennes	1 001 \$	815 \$	731 \$	638 \$
Actions étrangères :				
Actions américaines à grande capitalisation	275	251	151	145
Actions EAEO à grande capitalisation	219	228	146	168
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	225	189	138	127
Actions de marchés émergents	200	169	178	159
Placements privés	387	340	369	397
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Trésorerie et équivalents de trésorerie et autres ¹	311	322	326	336
Obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	201	211	77	83
Titres canadiens à revenu fixe	480	458	497	484
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	211	217	24	25
Placements immobiliers	469	455	433	436
Infrastructures	191	207	167	171
Titres à rendement absolu	136	96	171	159
PLACEMENTS	4 306 \$	3 958 \$	3 408 \$	3 328 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	49 \$	49 \$	12 \$	12 \$
Intérêts à recevoir	10	10	7	7
Dividendes à recevoir	4	4	4	4
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	42	2	35	-
Total de l'actif lié à des placements	105 \$	65 \$	58 \$	23 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(77) \$	(77) \$	(33) \$	(33) \$
Intérêts à payer	(1)	(1)	(1)	(1)
Titres vendus à découvert	(4)	(3)	(9)	(9)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(36)	(36)	-	-
Montants à payer liés à des produits dérivés	(14)	(2)	(29)	-
Financement de capital :				
À court terme	(49)	(49)	(46)	(46)
À long terme	(124)	(121)	(75)	(71)
Total du passif lié à des placements	(305) \$	(289) \$	(193) \$	(160) \$
PLACEMENTS NETS	4 106 \$	3 734 \$	3 273 \$	3 191 \$

¹ Comprend les billets à taux variable ayant une échéance de plus d'un an et dont la juste valeur s'établit à 89 millions \$ pour le compte de régime (99 millions \$ en 2010).

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Actions canadiennes et actions étrangères

Les actions canadiennes et actions étrangères regroupent les placements directs et indirects en actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les fonds négociés en Bourse et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur. Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs de parts proviennent de l'évaluation à la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune.

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures

L'actif au titre des placements privés regroupe les placements directs, les co-investissements dans des sociétés ainsi que les placements dans des fonds. On y retrouve des placements dans diverses entités fermées ainsi que des dettes mezzanines et des prêts en difficulté.

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les placements détenus directement dans diverses entités fermées, des placements immobiliers et des prêts à des tiers, ainsi que les placements dans des fonds du secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de titres de créance). Le portefeuille d'actions regroupe des placements directs dans des biens immobiliers, des sociétés de personnes et des sociétés intervenant dans les secteurs de l'immobilier commercial, du commerce au détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Le portefeuille de titres de créance se compose de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, des prêts mezzanines, d'autres produits financiers structurés ainsi que des fonds de créances immobilières (collectivement, les « créances immobilières »), lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé déduction faite de

tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 150 millions \$ (151 millions \$ en 2010).

L'actif au titre des placements en infrastructures regroupe les placements directs et les co-investissements dans diverses entités fermées et les placements dans des fonds. Cette catégorie comprend les placements dans des sociétés exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. L'actif au titre des placements en infrastructures est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 4 millions \$ (6 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures (suite)

Techniques d'évaluation (suite)

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

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

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon la juste valeur audité déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

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 et autres, les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés, ainsi que les titres canadiens à revenu fixe. Les équivalents de trésorerie regroupent les instruments à court terme dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an. Les billets à taux variable sont compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie et autres dans la mesure où la date d'échéance définitive n'excède pas trois ans et où le taux d'intérêt est actualisé plus d'une fois par année. Les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés ainsi que les titres canadiens à revenu fixe comprennent les obligations gouvernementales, les obligations des provinces et territoires, ainsi que les obligations municipales et de sociétés. Les obligations mondiales indexées à l'inflation, comprises dans les actifs à rendement réel, sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Investissements PSP détient des BTAA compris dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements. Les BTAA ont été reçus en échange de titres de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les BTAA avaient une valeur nominale initiale de 1 962 millions \$, dont 141 millions \$ ont été attribués au compte de régime.

Capital PSP Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 69 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2011, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place. L'entente visant l'échange de PCAA non soutenu par des banques contre des BTAA comportait un moratoire empêchant l'appel de garanties pendant une période de 18 mois qui s'est terminée le 16 juillet 2010.

La meilleure estimation par la direction de la juste valeur des BTAA d'Investissements PSP attribués au compte de régime au 31 mars 2011 s'élevait à 87 millions \$ (84 millions \$ en 2010). Ce montant était présenté déduction faite des remboursements du capital et des gains correspondants, totalisant 3 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (10 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010). Investissements PSP a comptabilisé une augmentation de 4 millions \$ de la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (augmentation de 14 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010). Au 31 mars 2011, la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime avait été réduite par l'incidence des facilités de financement s'élevant à 4 millions \$ (5 millions \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

Les équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations et des billets à taux variable se fonde sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces justes valeurs sont calculées au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à la juste valeur au moyen de billets comparables ayant une cote de crédit et une échéance semblables, tout en tenant compte de l'incidence des facilités de financement. Le modèle d'évaluation utilisé comprend certaines hypothèses qui ne sont pas pleinement soutenues par des données de marché observables. Ces hypothèses comprennent les écarts de taux d'intérêt, la notation de crédit présumée, les rendements prévus, une échéance moyenne de six ans ainsi que des estimations de liquidités.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP), Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des placements gérés par des tiers. Ces placements tirent profit d'occasions spécifiques visant à offrir un rendement positif peu importe le rendement du marché. Ces occasions comprennent des placements dans des actions, dans des titres à revenu fixe et dans des instruments dérivés.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue du gestionnaire externe des placements et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents.

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan.

viii) Titres vendus à découvert

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

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites aux rubriques des titres à revenu fixe de valeur nominale, des obligations mondiales indexées à l'inflation, des actions canadiennes et des actions étrangères.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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 à la date du contrat. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition à certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour 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 une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

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

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

vi) Titres adossés à des créances

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

Techniques d'évaluation

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

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

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

(en millions de dollars)

PLACEMENTS	2011				2010			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Montant net		Actif	Passif	Montant net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	30 \$	- \$	- \$	- \$	8 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	392	14	-	14	249	9	-	9
Bons et droits de souscription	-	-	-	-	-	-	-	-
Options: Cotées - acquises	32	1	-	1	-	-	-	-
Cotées - souscrites	28	-	(1)	(1)	-	-	-	-
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	1 210	22	(8)	14	720	23	(2)	21
Swaps	119	2	(1)	1	-	-	-	-
Options: Hors cote - acquises	71	1	-	1	46	-	-	-
Hors cote - souscrites	13	-	-	-	12	-	-	-
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	70	-	-	-	15	-	-	-
Contrats à terme normalisés	125	-	-	-	37	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	1 241	1	(2)	(1)	276	2	(3)	(1)
Swaps sur rendement total	46	-	-	-	199	1	(1)	-
Swaptions	249	-	-	-	-	-	-	-
Options: Cotées - acquises	378	1	-	1	30	-	-	-
Cotées - souscrites	531	-	(1)	(1)	82	-	-	-
Dérivés de crédit¹:								
Achetés	30	-	-	-	2	-	-	-
Vendus	29	-	(1)	(1)	53	-	(23)	(23)
Total	4 594 \$	42 \$	(14)\$	28 \$	1 729 \$	35 \$	(29)\$	6 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)

Moins de 3 mois	1 709 \$
De 3 à 12 mois	2 631
Plus de 1 an	254
Total	4 594 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2011:

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	1 768 \$	152 \$	- \$	- \$	1 920 \$
Placements privés	-	-	387	-	387
Titres à revenu fixe de valeur nominale	41	852	99	-	992
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	211	-	-	211
Placements immobiliers	-	-	469	-	469
Infrastructures	-	-	191	-	191
Titres à rendement absolu	-	78	58	-	136
PLACEMENTS	1 809 \$	1 293 \$	1 204 \$	- \$	4 306 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	49 \$	49 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	10	10
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	4	4
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	1	41	-	-	42
Total de l'actif lié à des placements	1 \$	41 \$	- \$	63 \$	105 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(77) \$	(77) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(1)	(1)
Titres vendus à découvert	(4)	-	-	-	(4)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(36)	-	-	(36)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1)	(12)	(1)	-	(14)
Financement de capital :					
À court terme	-	(49)	-	-	(49)
À long terme	-	(124)	-	-	(124)
Total du passif lié à des placements	(5) \$	(221) \$	(1) \$	(78) \$	(305) \$
PLACEMENTS NETS	1 805 \$	1 113 \$	1 203 \$	(15) \$	4 106 \$

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	1 245 \$	99 \$	- \$	- \$	1 344 \$
Placements privés	-	-	369	-	369
Titres à revenu fixe de valeur nominale	8	801	91	-	900
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	24	-	-	24
Placements immobiliers	-	-	433	-	433
Infrastructures	-	-	167	-	167
Titres à rendement absolu	-	88	83	-	171
PLACEMENTS	1 253 \$	1 012 \$	1 143 \$	- \$	3 408 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	12 \$	12 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	7	7
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	4	4
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	-	35	-	-	35
Total de l'actif lié à des placements	- \$	35 \$	- \$	23 \$	58 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(33) \$	(33) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(1)	(1)
Titres vendus à découvert	(9)	-	-	-	(9)
Montants à payer liés à des produits dérivés	-	(6)	(23)	-	(29)
Financement de capital :					
À court terme	-	(46)	-	-	(46)
À long terme	-	(75)	-	-	(75)
Total du passif lié à des placements	(9) \$	(127) \$	(23) \$	(34) \$	(193) \$
PLACEMENTS NETS	1 244 \$	920 \$	1 120 \$	(11) \$	3 273 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010).

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	369 \$	91 \$	600 \$	83 \$	(23) \$	1 120 \$
Achats	77	5	127	4	16	229
Ventes / règlements	(114)	(2)	(90)	(48)	-	(254)
Total des gains	56	5	23	19	6	109
Transfert hors du niveau 3	(1)	-	-	-	-	(1)
Solde de clôture	387 \$	99 \$	660 \$	58 \$	(1) \$	1 203 \$

Le total des gains pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	(15) \$	- \$	8 \$	(3) \$	(18) \$	(28) \$
Total des gains non réalisés	71 \$	5 \$	15 \$	22 \$	24 \$	137 \$
Total des gains	56 \$	5 \$	23 \$	19 \$	6 \$	109 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement (suite)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	303 \$	81 \$	701 \$	49 \$	(88) \$	1 046 \$
Achats	64	-	55	16	-	135
Ventes / règlements	(27)	(4)	(66)	-	-	(97)
Total des gains (pertes)	29	14	(90)	18	65	36
Transferts vers le ou hors du niveau 3	-	-	-	-	-	-
Solde de clôture	369 \$	91 \$	600 \$	83 \$	(23) \$	1 120 \$

Le total des gains (pertes) pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en millions de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains réalisés	3 \$	1 \$	2 \$	- \$	- \$	6 \$
Total des gains (pertes) non réalisé(e)s	26 \$	13 \$	(92) \$	18 \$	65 \$	30 \$
Total des gains (pertes)	29 \$	14 \$	(90) \$	18 \$	65 \$	36 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 2 % (augmentation ou diminution de 3 % en 2010) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds sur les marchés privés ainsi que les créances immobilières, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds sur les marchés privés, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités de l'associé commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 a). En ce qui a trait aux créances immobilières, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 a).

D) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'ÉPNPP établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait au compte 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 présentaient comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011			2010		
	Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence		Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence	
Actions de marchés mondiaux						
Actions canadiennes	1 320 \$	32,2 %	30,0 %	958 \$	29,2 %	30,0 %
Actions étrangères :						
Actions américaines à grande capitalisation	271	6,6	5,0	149	4,6	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	216	5,2	5,0	145	4,4	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	228	5,5	5,0	140	4,3	5,0
Actions de marchés émergents	287	7,0	7,0	211	6,5	7,0
Placements privés	395	9,6	10,0	384	11,7	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	89	2,2	2,0	134	4,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	163	4,0	5,0	150	4,6	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	381	9,3	8,0	342	10,4	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	214	5,2	5,0	152	4,6	5,0
Placements immobiliers	376	9,1	10,0	362	11,1	10,0
Infrastructures	166	4,1	8,0	146	4,5	8,0
PLACEMENTS NETS	4 106 \$	100,0 %	100,0 %	3 273 \$	100,0 %	100,0 %

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de créances immobilières.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

E) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP avait réinvesti 106 millions \$ de biens obtenus en garantie (125 millions \$ en 2010).

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Prêt de titres		
Titres prêtés	409 \$	283 \$
Titres obtenus en garantie ¹	427	296
Emprunt de titres		
Titres empruntés	4	9
Titres donnés en garantie ²	3	8

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

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

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

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

Au 31 mars 2011, des biens d'une juste valeur de 36 millions \$ (néant en 2010) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

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

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

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'ÉPNPP. Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, soit entre autres le risque de marché, de crédit et de liquidité.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

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

– Portefeuille de référence

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

– Gestion active

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

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

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

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisée pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

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

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

	2011	2010
VaR du portefeuille de référence	22,4 %	21,2 %
VaR active	2,2	1,8
Total de la VaR (sans diversification)	24,6	23,0
Effet de diversification	(2,9)	(2,0)
Total de la VaR	21,7 %	21,0 %

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

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

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les placements en obligations, les BTAA et les créances immobilières sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des placements, compte non tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, était la suivante au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Durée jusqu'à l'échéance				Total
	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	
Obligations du gouvernement du Canada	2 \$	81 \$	5 \$	33 \$	121 \$
Obligations des provinces et territoires	8	32	50	30	120
Obligations municipales	1	3	3	-	7
Obligations de sociétés	9	64	47	25	145
BTAA	-	4	83	-	87
Total des titres canadiens à revenu fixe	20 \$	184 \$	188 \$	88 \$	480 \$
Total des obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	56 \$	72 \$	33 \$	40 \$	201 \$
Total des obligations mondiales indexées à l'inflation	- \$	56 \$	59 \$	96 \$	211 \$
Créances immobilières¹	16 \$	5 \$	- \$	- \$	21 \$
Total	92 \$	317 \$	280 \$	224 \$	913 \$

¹ Les créances immobilières sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers présentée à la note 3 a).

La durée jusqu'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, tel qu'il est indiqué à la note 3, et les contrats de dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 a).

En outre, l'exposition au risque de taux d'intérêt des instruments à court terme n'est pas significative en raison de leur courte échéance.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

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

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

Devise (en millions de dollars canadiens)	2011		2010	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	672 \$	54,0 %	444 \$	51,2 %
Euro	169	13,6	128	14,8
Livre sterling	94	7,6	55	6,4
Réal brésilien	62	5,0	47	5,5
Yen japonais	50	4,0	30	3,5
Dollar de Hong Kong	47	3,8	36	4,1
Won coréen	33	2,7	25	2,9
Dollar australien	21	1,7	10	1,2
Nouveau dollar taiwanais	20	1,6	15	1,6
Rand d'Afrique du Sud	12	1,0	11	1,3
Autres	62	5,0	66	7,5
Total	1 242 \$	100,0 %	867 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 282 millions \$ pour le compte de régime (250 millions \$ US, 26 millions € et 17 millions de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime au 31 mars :

	2011	2010
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	98,0 %	98,1 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	0,2
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	-	0,2
Non coté par des agences de notation du crédit	1,6	1,5
Total	100,0 %	100,0 %

La répartition du risque de concentration pour le compte de régime ne tenait pas compte des placements dans les prêts en difficulté inclus dans des fonds en gestion commune, dont le montant s'élevait à environ 0,1 milliard \$ au 31 mars 2011 (environ 0,1 milliard \$ en 2010). Ces placements comprennent habituellement des titres de créance d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

En outre, au 31 mars 2011, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 19 millions \$ (43 millions \$ en 2010) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 44 % (environ 64 % en 2010) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement à concurrence de 69 millions \$ (69 millions \$ en 2010), dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2011, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit, compte non tenu des titres obtenus en garantie, des placements dans des prêts en difficulté et des titres adossés à des créances mentionnés ci-dessus, s'élevait à environ 1 milliard \$ (environ 1 milliard \$ en 2010). Ce montant exclut l'incidence des garanties et des indemnités présentées à la note 10.

i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de l'opération, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de « A- » après la date de l'opération.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

i) Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, les Annexes sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permettent à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. Les ASG exigent également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. Les ASG régissent également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP n'avait déposé ou donné aucun montant en nantissement des titres au 31 mars 2011 (15 millions \$ en 2010) en guise de garantie en ce qui concerne les contrats de dérivés. Toutes les garanties déposées ou données en nantissement étaient détenues, au cours de l'exercice précédent, par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de «A-». Des titres d'une juste valeur totalisant 10 millions \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2011 (12 millions \$ en 2010). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie concernant les contrats de dérivés.

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

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

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement de capital est présentée à la note 8.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des actifs et des passifs financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2011 :

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(77) \$	- \$	- \$	(77) \$
Intérêts à payer	-	(1)	-	(1)
Titres vendus à découvert	(4)	-	-	(4)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(36)	-	-	(36)
Financement de capital	(40)	(9)	(124)	(173)
Créditeurs et autres passifs	(3)	-	(1)	(4)
Total	(160) \$	(10) \$	(125) \$	(295) \$

(en millions de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Actifs et passifs financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	17 \$	24 \$	1 \$	42 \$
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(9)	(3)	(2)	(14)
Total	8 \$	21 \$	(1) \$	28 \$

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

5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP a reçu 341 millions \$ (323 millions \$ en 2010) au titre de transferts de fonds de la Caisse.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

6. REVENU DE PLACEMENT

A) REVENU DE PLACEMENT

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

(en millions de dollars)	2011	2010
Revenu d'intérêts	36 \$	29 \$
Revenu de dividendes	42	29
Autres revenus	13	16
Charge au titre de dividendes	(1)	(2)
Intérêts débiteurs (note 8)	(4)	(4)
Coûts de transaction	(4)	(2)
Frais de gestion externe des placements ¹	(3)	(2)
	79	64
Gains réalisés, montant net ²	129	108
Gains non réalisés, montant net	290	367
Revenu de placement	498 \$	539 \$

¹ Comprend les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP (note 1). Sont exclus certains frais sur les placements sur les marchés publics pour des caisses en gestion commune, ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 6 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (1 million \$ en 2010), ainsi que les frais de gestion des placements sur les marchés privés qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés, qui varient, en règle générale, entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, ont totalisé 10 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (11 millions \$ en 2010).

² Comprend des gains de change de 8 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (44 millions \$ en 2010).

B) REVENU DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après la répartition aux catégories d'actif pertinentes des gains nets (pertes nettes) réalisés(e)s et non réalisés(e)s sur les placements, s'établissait comme suit pour les exercices terminés les 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Actions de marchés mondiaux		
Actions canadiennes	215 \$	262 \$
Actions étrangères :		
Actions américaines à grande capitalisation	21	18
Actions EAEO à grande capitalisation	12	17
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	34	20
Actions de marchés émergents	32	72
Placements privés	73	86
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2	3
Obligations gouvernementales mondiales	3	(25)
Titres canadiens à revenu fixe	17	14
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6	(18)
Placements immobiliers	45	2
Infrastructures	(3)	11
Titres à rendement absolu¹	41	77
Revenu de placement	498 \$	539 \$

¹ Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de créances immobilières.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

7. CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

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

	2011	2010
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,5 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	20,0
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,3
Total	100,0 %	100,0 %

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

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices terminés les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2011	2010
Salaires et avantages sociaux	4 958 \$	3 826 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	571	665
Fournitures et matériel de bureau	891	802
Autres charges d'exploitation	346	301
Amortissement des immobilisations corporelles	695	508
Frais d'occupation	339	309
Droits de garde	168	111
Rémunération des administrateurs	54	58
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	13	12
Frais de communication	14	23
Total	8 049 \$	6 615 \$

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Le programme de financement de capital d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Ces fonds ont été principalement affectés au financement des placements dans les catégories d'actif immobilier et en infrastructures. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, le conseil d'administration a modifié le montant maximum autorisé au titre du programme de financement de capital. Conformément à cette modification, au 31 mars 2011, le montant maximum autorisé s'établissait à 7,5 % des placements nets en plus de la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP. De ce montant maximum, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$. Au 31 mars 2010, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration était de 2 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 2 milliards \$ pour les billets à moyen terme.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement de capital attribué au compte de régime au 31 mars :

(en millions de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme, portant intérêt entre 1 % et 1,39 % et venant à échéance de 29 à 363 jours (de 14 à 120 jours au 31 mars 2010)	49 \$	46 \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	75 \$	75 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	49 \$	- \$
Total	173 \$	121 \$

Les montants de capital attribués au compte de régime à payer à l'échéance sont de 50 millions \$ pour les billets à ordre à court terme et respectivement de 71 millions \$ et 49 millions \$ pour les billets à moyen terme de série 1 et 2.

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

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme	631 \$	527 \$
Billets à moyen terme	3 699	3 235
Total	4 330 \$	3 762 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* et à la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Au 31 mars 2011, Investissements PSP avait convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le compte de régime pourrait devoir assumer l'obligation relative à l'emprunt jusqu'à concurrence de 29 millions \$ (29 millions \$ en 2010) plus les intérêts et autres frais connexes.

Dans le cadre d'une opération de placement conclue au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, une filiale à part entière d'Investissements PSP a consenti à fournir une indemnisation visant les obligations contractuelles et les engagements d'un tiers. Dans l'éventualité d'une défaillance par ce tiers, la filiale peut être tenue d'assumer une obligation jusqu'à concurrence de 195 millions \$, dont 14 millions \$ peuvent être attribués au compte de régime, montant estimé au moment de conclure l'opération de placement. La filiale aurait aussi un droit de recours direct contre le tiers fautif en tout temps. La garantie prend fin en avril 2012.

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 les billets à moyen terme émis par 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 2011, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars)

Placements privés	180 \$
Placements immobiliers	66
Infrastructures	56
Placements sur les marchés publics	18
Total	320 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Au ministre de la Défense nationale

RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (le Compte du régime de pension de la Force de réserve), qui comprennent le bilan au 31 mars 2011, et l'état du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu et l'état de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

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

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2011, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

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

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

 Deloitte & Touche s.r.l.¹

¹ Comptable agréé auditeur permis N° 18527

Le 12 mai 2011
Montréal, Canada

La vérificatrice générale du Canada,

 Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Le 12 mai 2011
Ottawa, Canada

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

BILAN

Au 31 mars

(en milliers de dollars)

	2011	2010
ACTIF		
Placements (note 3 a))	339 327 \$	240 642 \$
Actif lié à des placements (note 3 a))	8 223	4 012
Autres actifs	85	63
TOTAL DE L'ACTIF	347 635 \$	244 717 \$
PASSIF		
Passif lié à des placements (note 3 a))	24 008 \$	13 529 \$
Créditeurs et autres passifs	139	61
Somme à verser au compte du régime de pension de la fonction publique	241	114
TOTAL DU PASSIF	24 388 \$	13 704 \$
ACTIF NET	323 247 \$	231 013 \$
Cumul du bénéfice net d'exploitation et du résultat étendu	43 730 \$	5 541 \$
Cumul des transferts de fonds	279 517	225 472
ACTIF NET	323 247 \$	231 013 \$

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



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

ÉTAT DU BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en milliers de dollars)

	2011	2010
REVENU DE PLACEMENT (note 6)	38 759 \$	31 854 \$
CHARGES D'EXPLOITATION (note 7)	570 \$	315 \$
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION ET RÉSULTAT ÉTENDU	38 189 \$	31 539 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour les exercices terminés les 31 mars

(en milliers de dollars)

	2011	2010
ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE	231 013 \$	115 238 \$
Transferts de fonds (note 5)	54 045	84 236
Bénéfice net d'exploitation et résultat étendu	38 189	31 539
Augmentation de l'actif net au cours de l'exercice	92 234	115 775
ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE	323 247 \$	231 013 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

CONSTITUTION

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

Les sommes qui sont présentement transférées de la caisse (la « Caisse ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime de pension de la Force de réserve pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007. Le compte géré par Investissements PSP au nom de la Caisse est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes de la Caisse, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation du compte de régime.

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

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui proviennent de la Caisse à l'égard des services rendus par les membres à compter du 1^{er} mars 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs de la Caisse. Les états financiers sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). Investissements PSP se qualifie comme société de placement et, par conséquent, ses placements sont présentés à la juste valeur, conformément à la Note d'orientation concernant la comptabilité n° 18 intitulée « Sociétés de placement » (NOC-18). Toutes les variations de la juste valeur sont incluses dans le revenu (la perte) de placement à titre de gains (pertes) non réalisé(e)s, montant net.

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

ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les placements et les éléments d'actif et de passif liés à des placements sont comptabilisés à la date de transaction (soit la date à laquelle les risques et les avantages importants sont transférés) 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.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

ÉVALUATION DES PLACEMENTS (suite)

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements dans les catégories d'actif que sont les placements privés, les placements immobiliers et les placements en infrastructures (collectivement, les «placements sur les marchés privés»), aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote ainsi qu'aux placements dans des billets à terme adossés à des actifs (BTAA). Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

Les méthodes d'évaluation de chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b).

ÉVALUATION DU FINANCEMENT DE CAPITAL

Le financement de capital à court terme d'Investissements PSP est comptabilisé au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur du financement de capital à long terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Elle est mesurée à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

COÛTS DE TRANSACTION

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

FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements représentent les coûts directement attribuables à la gestion externe d'actifs pour le compte d'Investissements PSP. Les frais de gestion engagés à l'égard des placements sur les marchés privés sont réglés, soit directement par le placement, soit par voie de contributions de capital par Investissements PSP, ou encore en les déduisant des distributions reçues sur les placements correspondants. Des frais de gestion des placements sont également engagés à l'égard de certains placements en actions de sociétés ouvertes, et ces montants sont soit réglés directement par Investissements PSP, soit déduits des distributions reçues sur les placements dans des fonds en gestion commune. Dans les deux cas, ils sont imputés au revenu (à la perte) de placement.

CONSTATATION DES REVENUS

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

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts créditeurs, des dividendes, des gains (pertes) réalisé(e)s à la cession de placements et des gains (pertes) non réalisé(e)s qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements détenus à la fin de l'exercice. Les intérêts créditeurs sont constatés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont constatés à la date ex-dividende et comptabilisés comme revenu de dividendes. Les dividendes versés ou à verser sur les titres vendus à découvert sont comptabilisés comme charges au titre des dividendes. Les autres revenus comprennent le revenu tiré du prêt de titres (déduction faite des frais liés aux titres empruntés), et les distributions de placements sur les marchés privés tirées des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite, ou des placements directs et des co-investissements.

CONVERSION DES DEVISES

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

TRANSFERTS DE FONDS

Les montants reçus de la Caisse sont inscrits dans le compte de régime.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

UTILISATION D'ESTIMATIONS

Dans la préparation des présents états financiers, la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants des actifs et des passifs présentés, surtout la valeur des placements sur les marchés privés, des BTAA, des instruments dérivés négociés sur le marché hors cote, des revenus et des frais de placement connexes, ainsi que les informations par voie de notes. Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient s'écarter de ces estimations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

2. MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

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

En avril 2010, le CNC a publié un exposé-sondage proposant un élargissement du champ d'application du chapitre 4600, « Régimes de retraite », afin d'inclure des entités, comme Investissements PSP, qui sont distinctes des régimes de retraite et dont la seule raison d'être est de détenir et de placer les actifs que leur confient un ou plusieurs régimes de retraite, sans avoir elles-mêmes d'obligation en matière de prestations de retraite. Selon cet exposé-sondage, Investissements PSP ne serait pas tenue en vertu des IFRS de consolider les placements qu'elle contrôle et pourrait continuer de comptabiliser et de présenter ses placements à la juste valeur.

Parallèlement à l'établissement des normes précitées au Canada, l'International Accounting Standards Board (IASB) a annoncé qu'il avait l'intention de proposer que les sociétés de placement soient exemptées de l'exigence de consolidation et qu'elles devraient comptabiliser les placements qu'elles contrôlent à la juste valeur.

Étant donné l'annonce de l'IASB, le CNC a annoncé en juin 2010 qu'il n'irait pas de l'avant avec l'élargissement du champ d'application du chapitre 4600, mais qu'il réévaluerait la situation une fois que l'IASB publierait sa norme définitive.

En janvier 2011, le CNC a décidé de reporter l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent actuellement les dispositions de la NOC-18, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. En raison de ce report, Investissements PSP n'aura pas à présenter d'information selon les IFRS avant la publication de ses états financiers annuels consolidés du 31 mars 2014. Investissements PSP terminera l'évaluation des incidences de son passage aux IFRS lorsque la norme relative aux sociétés de placement sera publiée.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le portefeuille de placements, compte non tenu de la répartition de l'incidence des contrats de dérivés et de l'actif et du passif liés à des placements sur les catégories d'actif auxquelles ils se rapportent, se présentait comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars)

Catégorie d'actif	2011		2010	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actions de marchés mondiaux				
Actions canadiennes	78 794 \$	67 062 \$	51 622 \$	47 166 \$
Actions étrangères :				
Actions américaines à grande capitalisation	21 633	19 659	10 657	10 125
Actions EAEO à grande capitalisation	17 210	16 604	10 311	10 673
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	17 735	14 837	9 755	8 878
Actions de marchés émergents	15 759	12 841	12 566	10 659
Placements privés	30 542	25 312	26 072	26 634
Titres à revenu fixe de valeur nominale				
Trésorerie et équivalents de trésorerie et autres ¹	24 536	25 284	23 051	23 716
Obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	15 918	16 302	5 413	5 589
Titres canadiens à revenu fixe	37 826	36 006	35 127	34 028
Actifs à rendement réel				
Obligations mondiales indexées à l'inflation	16 616	16 881	1 671	1 550
Placements immobiliers	36 986	39 539	30 564	34 329
Infrastructures	15 086	16 513	11 777	12 263
Titres à rendement absolu	10 686	3 080	12 056	6 629
PLACEMENTS	339 327 \$	309 920 \$	240 642 \$	232 239 \$
Actif lié à des placements				
Montants à recevoir liés à des opérations en cours	3 886 \$	3 886 \$	814 \$	814 \$
Intérêts à recevoir	780	780	526	526
Dividendes à recevoir	279	279	285	285
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	3 278	156	2 387	27
Total de l'actif lié à des placements	8 223 \$	5 101 \$	4 012 \$	1 652 \$
Passif lié à des placements				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(6 043) \$	(6 043) \$	(2 288) \$	(2 288) \$
Intérêts à payer	(117)	(117)	(70)	(70)
Titres vendus à découvert	(240)	(207)	(564)	(656)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 847)	(2 847)	-	-
Montants à payer liés à des produits dérivés	(1 101)	(133)	(2 075)	(13)
Financement de capital :				
À court terme	(3 916)	(3 916)	(3 243)	(3 243)
À long terme	(9 744)	(9 542)	(5 289)	(5 052)
Total du passif lié à des placements	(24 008) \$	(22 805) \$	(13 529) \$	(11 322) \$
PLACEMENTS NETS	323 542 \$	292 216 \$	231 125 \$	222 569 \$

¹ Comprend les billets à taux variable ayant une échéance de plus d'un an et dont la juste valeur s'établit à 6 996 mille \$ pour le compte de régime (6 974 mille \$ en 2010).

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

i) Actions canadiennes et actions étrangères

Les actions canadiennes et actions étrangères regroupent les placements directs et indirects en actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les fonds négociés en Bourse et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

Techniques d'évaluation

Les placements directs dans des actions canadiennes et des actions étrangères sont évalués à la juste valeur en fonction des cours cotés du marché, soit le cours acheteur. Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds. Ces valeurs de parts proviennent de l'évaluation à la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune.

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures

L'actif au titre des placements privés regroupe les placements directs, les co-investissements dans des sociétés ainsi que les placements dans des fonds. On y retrouve des placements dans diverses entités fermées ainsi que des dettes mezzanines et des prêts en difficulté.

L'actif au titre des placements immobiliers comprend les placements détenus directement dans diverses entités fermées, des placements immobiliers et des prêts à des tiers, ainsi que les placements dans des fonds du secteur immobilier. Les placements immobiliers sont répartis dans deux portefeuilles (un portefeuille d'actions et un portefeuille de titres de créance). Le portefeuille d'actions regroupe des placements directs dans des biens immobiliers, des sociétés de personnes et des sociétés intervenant dans les secteurs de l'immobilier commercial, du commerce au détail, industriel, de l'hébergement et résidentiel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Le portefeuille de titres de créance se compose de prêts à des tiers, tels que des prêts de premier rang et de rang inférieur, des prêts à la construction, des prêts-relais, des prêts participatifs, des prêts mezzanines, d'autres produits financiers structurés ainsi que des fonds de créances immobilières (collectivement, les « créances immobilières »), lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents. L'actif au titre des placements immobiliers est comptabilisé déduction faite de

tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements immobiliers relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 11 778 mille \$ (10 637 mille \$ en 2010).

L'actif au titre des placements en infrastructures regroupe les placements directs et les co-investissements dans diverses entités fermées et les placements dans des fonds. Cette catégorie comprend les placements dans des sociétés exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. L'actif au titre des placements en infrastructures est comptabilisé déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2011, le montant total du financement de tiers inclus dans l'actif au titre des placements en infrastructures relativement aux placements détenus directement par Investissements PSP pour le compte de régime était de 285 mille \$ (397 mille \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

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

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

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

ii) Placements privés, placements immobiliers et placements en infrastructures (suite)

Techniques d'évaluation (suite)

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

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

Dans le cas des placements privés, immobiliers et en infrastructures détenus à travers des fonds ainsi que des co-investissements dans des placements privés, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon la juste valeur auditée déclarée par l'associé commandité du fonds concerné, établie à l'aide de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur.

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 et autres, les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés, ainsi que les titres canadiens à revenu fixe. Les équivalents de trésorerie regroupent les instruments à court terme dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an. Les billets à taux variable sont compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie et autres dans la mesure où la date d'échéance définitive n'excède pas trois ans et où le taux d'intérêt est actualisé plus d'une fois par année. Les obligations gouvernementales mondiales et les obligations de sociétés, et les titres canadiens à revenu fixe comprennent les obligations gouvernementales, les obligations des provinces et territoires, ainsi que les obligations municipales et de sociétés. Les obligations mondiales indexées à l'inflation, comprises dans les actifs à rendement réel, sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Investissements PSP détient des BTAA compris dans les titres canadiens à revenu fixe dans le portefeuille de placements. Les BTAA ont été reçus en échange de titres de papier commercial adossé à des actifs (PCAA) de tiers, ou non soutenu par des banques, qui ont subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007 et qui ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les BTAA avaient une valeur nominale initiale de 1 962 millions \$, dont 5 934 mille \$ ont été attribués au compte de régime.

Capital PSP Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP, a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont 4 840 mille \$ ont été attribués au compte de régime. Au 31 mars 2011, aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place. L'entente visant l'échange de PCAA non soutenu par des banques contre des BTAA comportait un moratoire empêchant l'appel de garanties pendant une période de 18 mois qui s'est terminée le 16 juillet 2010.

La meilleure estimation par la direction de la juste valeur des BTAA d'Investissements PSP attribués au compte de régime au 31 mars 2011 s'élevait à 6 926 mille \$ (5 919 mille \$ en 2010). Ce montant était présenté déduction faite des remboursements du capital et des gains correspondants, totalisant 1 007 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (2 774 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2010). Investissements PSP a comptabilisé une augmentation de 1102 mille \$ de la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (augmentation de 3 030 mille \$ au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010). Au 31 mars 2011, la juste valeur des BTAA attribués au compte de régime avait été réduite par l'incidence des facilités de financement s'élevant à 319 mille \$ (325 mille \$ en 2010).

Techniques d'évaluation

Les équivalents de trésorerie sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

La juste valeur des obligations et des billets à taux variable se fonde sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces justes valeurs sont calculées au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Les BTAA sont évalués à la juste valeur au moyen de billets comparables ayant une cote de crédit et une échéance semblables, tout en tenant compte de l'incidence des facilités de financement. Le modèle d'évaluation utilisé comprend certaines hypothèses qui ne sont pas pleinement soutenues par des données de marché observables. Ces hypothèses comprennent les écarts de taux d'intérêt, la notation de crédit présumée, les rendements prévus, une échéance moyenne de six ans ainsi que des estimations de liquidités.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

A) PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (suite)

iv) Titres à rendement absolu

Outre les diverses catégories d'actif présentées dans l'Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNPP), Investissements PSP applique plusieurs stratégies à rendement absolu comprenant des placements gérés par des tiers. Ces placements tirent profit d'occasions spécifiques visant à offrir un rendement positif peu importe le rendement du marché. Ces occasions comprennent des placements dans des actions, dans des titres à revenu fixe et dans des instruments dérivés.

Techniques d'évaluation

La juste valeur de ces placements est obtenue du gestionnaire externe des placements et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents.

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

vi) Intérêts et dividendes à recevoir

Les intérêts et les dividendes sont comptabilisés aux montants que l'on s'attend à recevoir à la date du bilan.

vii) Intérêts à payer

Les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la date du bilan.

viii) Titres vendus à découvert

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

Techniques d'évaluation

À l'aide des cours vendeur comme données, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée à l'aide de la même méthode que pour les positions acheteur décrites aux rubriques des titres à revenu fixe de valeur nominale, des obligations mondiales indexées à l'inflation, des actions canadiennes et des actions étrangères.

ix) Titres vendus en vertu de conventions de rachat

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

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

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

Techniques d'évaluation

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

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

i) Swaps

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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 à la 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.

iii) Contrats à terme

Le contrat à terme est un contrat couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour 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 une obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres, d'indices ou de marchandises sous-jacents, à un prix convenu d'avance, à une date déterminée ou en tout temps avant la date d'échéance prédéterminée.

v) Bons et droits de souscription

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

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

vi) Titres adossés à des créances

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

Techniques d'évaluation

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

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

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

(en milliers de dollars)

PLACEMENTS	2011				2010			
	Valeur nominale	Juste valeur			Valeur nominale	Juste valeur		
		Actif	Passif	Montant net		Actif	Passif	Montant net
Dérivés sur titres et marchandises								
Contrats à terme normalisés	2 398 \$	- \$	- \$	- \$	565 \$	- \$	- \$	- \$
Swaps sur rendement total	30 891	1 064	(1)	1 063	17 602	578	(6)	572
Bons et droits de souscription	12	11	-	11	6	5	-	5
Options: Cotées - acquises	2 466	69	-	69	-	-	-	-
Cotées - souscrites	2 204	-	(106)	(106)	26	-	-	-
Dérivés sur devises								
Contrats à terme	95 329	1 762	(675)	1 087	50 860	1 548	(139)	1 409
Swaps	9 323	135	(61)	74	-	-	-	-
Options: Hors cote - acquises	5 628	32	-	32	3 267	20	-	20
Hors cote - souscrites	1 019	-	(10)	(10)	853	-	(4)	(4)
Dérivés sur taux d'intérêt								
Contrats à terme sur obligations	5 536	29	(15)	14	1 027	-	(11)	(11)
Contrats à terme normalisés	9 867	-	-	-	2 605	-	-	-
Swaps sur taux d'intérêt	97 808	78	(92)	(14)	19 498	121	(192)	(71)
Swaps sur rendement total	3 599	-	(1)	(1)	14 041	93	(68)	25
Swaptions	19 635	35	(17)	18	-	-	-	-
Options: Cotées - acquises	29 805	36	-	36	2 120	-	-	-
Cotées - souscrites	41 876	-	(39)	(39)	5 817	-	(2)	(2)
Dérivés de crédit¹:								
Achetés	2 331	17	(21)	(4)	142	6	-	6
Vendus	2 278	10	(63)	(53)	3 714	16	(1 653)	(1 637)
Total	362 005 \$	3 278 \$	(1 101)\$	2 177 \$	122 143 \$	2 387 \$	(2 075)\$	312 \$

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

B) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

Le tableau suivant présente la valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance au 31 mars 2011:

(en milliers de dollars)

Moins de 3 mois	134 649 \$
De 3 à 12 mois	207 353
Plus de 1 an	20 003
Total	362 005 \$

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2011:

(en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	139 213 \$	11 918 \$	- \$	- \$	151 131 \$
Placements privés	-	-	30 542	-	30 542
Titres à revenu fixe de valeur nominale	3 250	67 222	7 808	-	78 280
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	16 616	-	-	16 616
Placements immobiliers	-	-	36 986	-	36 986
Infrastructures	-	-	15 086	-	15 086
Titres à rendement absolu	-	6 210	4 476	-	10 686
PLACEMENTS	142 463 \$	101 966 \$	94 898 \$	- \$	339 327 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	3 886 \$	3 886 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	780	780
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	279	279
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	108	3 155	15	-	3 278
Total de l'actif lié à des placements	108 \$	3 155 \$	15 \$	4 945 \$	8 223 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(6 043) \$	(6 043) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(117)	(117)
Titres vendus à découvert	(240)	-	-	-	(240)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(2 847)	-	-	(2 847)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(145)	(898)	(58)	-	(1 101)
Financement de capital :					
À court terme	-	(3 916)	-	-	(3 916)
À long terme	-	(9 744)	-	-	(9 744)
Total du passif lié à des placements	(385) \$	(17 405) \$	(58) \$	(6 160) \$	(24 008) \$
PLACEMENTS NETS	142 186 \$	87 716 \$	94 855 \$	(1 215) \$	323 542 \$

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, établie selon les méthodes décrites précédemment, au 31 mars 2010 :

(en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau	Total de la juste valeur
Actions de marchés mondiaux					
Actions canadiennes et actions étrangères	87 882 \$	7 029 \$	- \$	- \$	94 911 \$
Placements privés	-	-	26 072	-	26 072
Titres à revenu fixe de valeur nominale	605	56 569	6 417	-	63 591
Actifs à rendement réel					
Obligations mondiales indexées à l'inflation	-	1 671	-	-	1 671
Placements immobiliers	-	-	30 564	-	30 564
Infrastructures	-	-	11 777	-	11 777
Titres à rendement absolu	-	6 187	5 869	-	12 056
PLACEMENTS	88 487 \$	71 456 \$	80 699 \$	- \$	240 642 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	814 \$	814 \$
Intérêts à recevoir ¹	-	-	-	526	526
Dividendes à recevoir ¹	-	-	-	285	285
Montants à recevoir liés à des produits dérivés	-	2 361	26	-	2 387
Total de l'actif lié à des placements	- \$	2 361 \$	26 \$	1 625 \$	4 012 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des opérations en cours ¹	- \$	- \$	- \$	(2 288) \$	(2 288) \$
Intérêts à payer ¹	-	-	-	(70)	(70)
Titres vendus à découvert	(564)	-	-	-	(564)
Montants à payer liés à des produits dérivés	(2)	(420)	(1 653)	-	(2 075)
Financement de capital :					
À court terme	-	(3 243)	-	-	(3 243)
À long terme	-	(5 289)	-	-	(5 289)
Total du passif lié à des placements	(566) \$	(8 952) \$	(1 653) \$	(2 358) \$	(13 529) \$
PLACEMENTS NETS	87 921 \$	64 865 \$	79 072 \$	(733) \$	231 125 \$

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Aucun transfert important n'a eu lieu entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011 (aucun transfert important au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2010).

Niveau 3 - rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 :

	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
(en milliers de dollars)						
Solde d'ouverture	26 072 \$	6 417 \$	42 341 \$	5 869 \$	(1 627) \$	79 072 \$
Achats	13 558	908	26 094	511	2 400	43 471
Ventes / règlements	(19 329)	(260)	(15 153)	(5 110)	(70)	(39 922)
Total des gains (pertes)	10 549	743	(1 210)	3 206	(746)	12 542
Transfert hors du niveau 3	(308)	-	-	-	-	(308)
Solde de clôture	30 542 \$	7 808 \$	52 072 \$	4 476 \$	(43) \$	94 855 \$

Le total des gains (pertes) pour l'exercice terminé le 31 mars 2011, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
(en milliers de dollars)						
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	(1 220) \$	7 \$	614 \$	(225) \$	(1 270) \$	(2 094) \$
Total des gains (pertes) non réalisé(e)s	11 769 \$	736 \$	(1 824) \$	3 431 \$	524 \$	14 636 \$
Total des gains (pertes)	10 549 \$	743 \$	(1 210) \$	3 206 \$	(746) \$	12 542 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 - rapprochement (suite)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des placements et des éléments d'actif et de passif liés à des placements classés dans le niveau 3 pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 :

(en milliers de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Solde d'ouverture	14 473 \$	3 846 \$	33 440 \$	2 329 \$	(4 172) \$	49 916 \$
Achats	15 901	-	13 294	5 479	8	34 682
Ventes / règlements	(7 557)	(1 411)	(16 442)	(102)	(3)	(25 515)
Total des gains (pertes)	3 255	3 982	12 049	(1 837)	2 540	19 989
Transferts vers le ou hors du niveau 3	-	-	-	-	-	-
Solde de clôture	26 072 \$	6 417 \$	42 341 \$	5 869 \$	(1 627) \$	79 072 \$

Le total des gains (pertes) pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, compris dans le revenu de placement et classé dans le niveau 3, se présente de la manière suivante :

(en milliers de dollars)	Actions de marchés mondiaux	Titres à revenu fixe de valeur nominale	Actifs à rendement réel	Titres à rendement absolu	Montants nets à payer/recevoir liés à des produits dérivés	Total
Total des gains (pertes) réalisé(e)s	584 \$	- \$	218 \$	(1) \$	1 \$	802 \$
Total des gains (pertes) non réalisé(e)s	2 671 \$	3 982 \$	11 831 \$	(1 836) \$	2 539 \$	19 187 \$
Total des gains (pertes)	3 255 \$	3 982 \$	12 049 \$	(1 837) \$	2 540 \$	19 989 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

C) ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR (suite)

Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 3 a) et b). Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation ou une diminution de 2 % (augmentation ou diminution de 3 % en 2010) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des fonds sur les marchés privés ainsi que les créances immobilières, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. Pour ce qui est des placements dans des fonds sur les marchés privés, la juste valeur est établie au moyen des états financiers audités de l'associé commandité du fonds, tel qu'il est indiqué à la note 3 a). En ce qui a trait aux créances immobilières, la juste valeur est obtenue auprès d'évaluateurs indépendants, tel qu'il est indiqué à la note 3 a).

D) RÉPARTITION DE L'ACTIF

L'ÉPNPP établit les pondérations cibles à long terme des actifs qui seront investis en ce qui a trait au compte 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 présentaient comme suit au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2011			2010		
	Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence		Juste valeur	Objectif à long terme du portefeuille de référence	
Actions de marchés mondiaux						
Actions canadiennes	104 048 \$	32,2 %	30,0 %	67 657 \$	29,2 %	30,0 %
Actions étrangères :						
Actions américaines à grande capitalisation	21 344	6,6	5,0	10 544	4,6	5,0
Actions EAEO à grande capitalisation	17 014	5,2	5,0	10 205	4,4	5,0
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	17 959	5,5	5,0	9 873	4,3	5,0
Actions de marchés émergents	22 645	7,0	7,0	14 920	6,5	7,0
Placements privés	31 115	9,6	10,0	27 096	11,7	10,0
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	6 988	2,2	2,0	9 451	4,1	2,0
Obligations gouvernementales mondiales	12 812	4,0	5,0	10 626	4,6	5,0
Titres canadiens à revenu fixe	30 029	9,3	8,0	24 124	10,4	8,0
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	16 844	5,2	5,0	10 714	4,6	5,0
Placements immobiliers	29 610	9,1	10,0	25 562	11,1	10,0
Infrastructures	13 134	4,1	8,0	10 353	4,5	8,0
PLACEMENTS NETS	323 542 \$	100,0 %	100,0 %	231 125 \$	100,0 %	100,0 %

¹ Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu et du portefeuille de créances immobilières.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

3. PLACEMENTS (suite)

E) PROGRAMMES DE PRÊT ET D'EMPRUNT DE TITRES

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne sort pas du bilan les titres prêtés ni ne comptabilise les titres empruntés.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions. Les opérations portant sur des garanties sont conclues selon les modalités habituelles dans le cadre de programmes de prêt et d'emprunt de titres. Investissements PSP et ses contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne. Au 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP avait réinvesti 8 348 mille \$ de biens obtenus en garantie (8 840 mille \$ en 2010).

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Prêt de titres		
Titres prêtés	32 192 \$	20 003 \$
Titres obtenus en garantie ¹	33 676	20 873
Emprunt de titres		
Titres empruntés	240	564
Titres donnés en garantie ²	254	595

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

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

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

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

Au 31 mars 2011, des biens d'une juste valeur de 2 847 mille \$ (néant en 2010) avaient été donnés en garantie par Investissements PSP, au nom du compte de régime, en vertu de conventions de rachat.

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

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

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

Investissements PSP a adopté une politique de gestion du risque lié aux placements qui fait partie intégrante du système de contrôle de ses risques et complète l'ÉPNPP. Cette politique a pour objet de fournir un cadre pour la gestion des risques auxquels Investissements PSP est exposée, soit entre autres le risque de marché, de crédit et de liquidité.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

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, des taux de change, ou à d'autres facteurs touchant des titres similaires négociés sur le marché.

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

- Portefeuille de référence

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

- Gestion active

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

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

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

Mesure du risque de marché

La valeur à risque (VaR) est l'une des méthodes utilisée pour mesurer le risque de marché et elle est présentée trimestriellement. Il ne s'agit pas de la perte potentielle maximale, mais plutôt de la perte maximale non dépassée pour un niveau de confiance donné, sur un horizon prédéterminé. Investissements PSP utilise un modèle de VaR historique intégrant les rendements mensuels des marchés sur une période de dix ans et sur une échelle de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. Dans la mesure du risque lié au portefeuille de référence, la VaR représente la perte absolue prévue dans le portefeuille de référence (VaR du portefeuille de référence). Par ailleurs, dans la mesure du risque actif, la VaR reflète la perte par rapport à l'indice de référence du portefeuille de référence (VaR active).

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

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

	2011	2010
VaR du portefeuille de référence	22,4 %	21,2 %
VaR active	2,2	1,8
Total de la VaR (sans diversification)	24,6	23,0
Effet de diversification	(2,9)	(2,0)
Total de la VaR	21,7 %	21,0 %

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

Méthodes de simulation de crises

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

i) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les placements en obligations, les BTAA et les créances immobilières sont les activités les plus exposées au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des placements, compte non tenu de l'incidence des contrats de dérivés et des éléments d'actif et de passif liés à des placements, était la suivante au 31 mars 2011 :

(en milliers de dollars)	Durée jusqu'à l'échéance				
	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
Obligations du gouvernement du Canada	140 \$	6 403 \$	322 \$	2 632 \$	9 497 \$
Obligations des provinces et territoires	648	2 524	3 952	2 306	9 430
Obligations municipales	59	229	236	33	557
Obligations de sociétés	732	5 054	3 683	1 947	11 416
BTAA	-	269	6 657	-	6 926
Total des titres canadiens à revenu fixe	1 579 \$	14 479 \$	14 850 \$	6 918 \$	37 826 \$
Total des obligations gouvernementales mondiales et obligations de sociétés	4 434 \$	5 773 \$	2 607 \$	3 104 \$	15 918 \$
Total des obligations mondiales indexées à l'inflation	- \$	4 444 \$	4 633 \$	7 539 \$	16 616 \$
Créances immobilières¹	1 237 \$	403 \$	- \$	- \$	1 640 \$
Total	7 250 \$	25 099 \$	22 090 \$	17 561 \$	72 000 \$

¹ Les créances immobilières sont une composante de la catégorie d'actif des placements immobiliers présentée à la note 3 a).

La durée jusqu'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, tel qu'il est indiqué à la note 3, et les contrats de dérivés sont également exposés au risque de taux d'intérêt. Cette exposition est prise en compte dans le calcul de la VaR dont il est question à la note 4 a).

En outre, l'exposition au risque de taux d'intérêt des instruments à court terme n'est pas significative en raison de leur courte échéance.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A) RISQUE DE MARCHÉ (suite)

ii) Risque de change

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

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

Devise (en milliers de dollars canadiens)	2011		2010	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	52 917 \$	54,0 %	31 343 \$	51,2 %
Euro	13 297	13,6	9 066	14,8
Livre sterling	7 422	7,6	3 883	6,4
Réal brésilien	4 909	5,0	3 342	5,5
Yen japonais	3 948	4,0	2 143	3,5
Dollar de Hong Kong	3 702	3,8	2 527	4,1
Won coréen	2 618	2,7	1 753	2,9
Dollar australien	1 704	1,7	756	1,2
Nouveau dollar taiwanais	1 569	1,6	997	1,6
Rand d'Afrique du Sud	937	1,0	786	1,3
Autres	4 872	5,0	4 579	7,5
Total	97 895 \$	100,0 %	61 175 \$	100,0 %

Investissements PSP et ses filiales avaient en outre des engagements libellés en devises de 22 203 mille \$ pour le compte de régime (19 698 mille \$ US, 2 062 mille € et 1 356 mille de rands d'Afrique du Sud). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT

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

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

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

Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit du compte de régime au 31 mars :

	2011	2010
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	98,0 %	98,1 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	0,2
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	-	0,2
Non coté par des agences de notation du crédit	1,6	1,5
Total	100,0 %	100,0 %

La répartition du risque de concentration pour le compte de régime ne tenait pas compte des placements dans les prêts en difficulté inclus dans des fonds en gestion commune, dont le montant s'élevait à environ 11 millions\$ au 31 mars 2011 (environ 10 millions\$ en 2010). Ces placements comprennent habituellement des titres de créance d'émetteurs proches de la défaillance de crédit, et de tels titres sont assimilables à des titres de participation.

En outre, au 31 mars 2011, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 1 453 mille\$ (3 067 mille\$ en 2010) dans diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 44 % (environ 64 % en 2010) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement à concurrence de 4 840 mille\$ (4 840 mille\$ en 2010), dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA (note 3 a) iii)).

Au 31 mars 2011, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit, compte non tenu des titres obtenus en garantie, des placements dans des prêts en difficulté et des titres adossés à des créances mentionnés ci-dessus, s'élevait à environ 89 millions\$ (environ 65 millions\$ en 2010). Ce montant exclut l'incidence des garanties et des indemnités présentées à la note 10.

i) Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des opérations portant sur des contrats de dérivés, à des opérations portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des opérations sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP ne traite qu'avec des contreparties dont la cote de crédit minimale est de « A- » à la date de l'opération, cote fournie par une agence de notation reconnue. Investissements PSP assure un suivi quotidien des cotes de crédit de ses contreparties. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de « A- » après la date de l'opération.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B) RISQUE DE CRÉDIT (suite)

i) Risque de contrepartie (suite)

En tant que technique de limitation du risque de crédit, l'entente cadre de l'ISDA exige des deux parties en cause qu'elles utilisent les accords généraux de compensation et, en cas de défaillance de la contrepartie, qu'elles appliquent les dispositions de compensation. En outre, les Annexes sur le soutien des garanties (ASG) à l'entente cadre de l'ISDA permettent à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. Les ASG exigent également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les opérations portant sur des garanties requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. Les ASG régissent également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Dans certains cas, les contreparties sont autorisées à vendre, à donner de nouveau en nantissement ou à autrement utiliser les biens obtenus en garantie. Au nom du compte de régime, Investissements PSP n'avait déposé ou donné aucun montant en nantissement des titres au 31 mars 2011 (1 038 mille \$ en 2010) en guise de garantie en ce qui concerne les contrats de dérivés. Toutes les garanties déposées ou données en nantissement étaient détenues, au cours de l'exercice précédent, par des contreparties ayant une cote de crédit minimale de « A- ». Des titres d'une juste valeur totalisant 762 mille \$ avaient été obtenus en garantie de contreparties au 31 mars 2011 (883 mille \$ en 2010). Investissements PSP ne vend pas, ne donne pas de nouveau en nantissement ni n'utilise autrement les biens obtenus en garantie concernant les contrats de dérivés.

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

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

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement de capital. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement de capital est présentée à la note 8.

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

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

4. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C) RISQUE DE LIQUIDITÉ (suite)

Passifs financiers

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ainsi que celle des actifs et des passifs financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2011 :

(en milliers de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés¹				
Montants à payer liés à des opérations en cours	(6 043) \$	- \$	- \$	(6 043) \$
Intérêts à payer	-	(117)	-	(117)
Titres vendus à découvert	(240)	-	-	(240)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 847)	-	-	(2 847)
Financement de capital	(3 195)	(721)	(9 744)	(13 660)
Créditeurs et autres passifs	(101)	(13)	(25)	(139)
Total	(12 426) \$	(851) \$	(9 769) \$	(23 046) \$

(en milliers de dollars)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Actifs et passifs financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	1 333 \$	1 890 \$	55 \$	3 278 \$
Passifs liés à des produits dérivés ¹	(717)	(264)	(120)	(1 101)
Total	616 \$	1 626 \$	(65) \$	2 177 \$

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

5. TRANSFERTS DE FONDS

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, au nom du compte de régime, Investissements PSP a reçu 54 045 mille \$ (84 236 mille \$ en 2010) au titre de transferts de fonds de la Caisse.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

6. REVENU DE PLACEMENT

A) REVENU DE PLACEMENT

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Revenu d'intérêts	2 770 \$	1 781 \$
Revenu de dividendes	3 239	1 789
Autres revenus	968	931
Charge au titre de dividendes	(106)	(112)
Intérêts débiteurs (note 8)	(335)	(237)
Coûts de transaction	(295)	(89)
Frais de gestion externe des placements ¹	(210)	(141)
	6 031	3 922
Gains réalisés, montant net ²	9 959	6 395
Gains non réalisés, montant net	22 769	21 537
Revenu de placement	38 759 \$	31 854 \$

¹ Comprend les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP (note 1). Sont exclus certains frais sur les placements sur les marchés publics pour des caisses en gestion commune, ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 470 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (56 mille \$ en 2010), ainsi que les frais de gestion des placements sur les marchés privés qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Les frais de gestion des placements sur les marchés privés, qui varient, en règle générale, entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, ont totalisé 781 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (759 mille \$ en 2010).

² Comprend des gains de change de 577 mille \$ pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (2 468 mille \$ en 2010).

B) REVENU DE PLACEMENT SELON LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le revenu de placement selon la composition de l'actif déterminée en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents, selon les modalités de l'ÉPNPP, après la répartition aux catégories d'actif pertinentes des gains nets (pertes nettes) réalisés(e)s et non réalisés(e)s sur les placements, s'établissait comme suit pour les exercices terminés les 31 mars :

(en milliers de dollars)	2011	2010
Actions de marchés mondiaux		
Actions canadiennes	16 826 \$	15 035 \$
Actions étrangères :		
Actions américaines à grande capitalisation	1 703	1 088
Actions EAEO à grande capitalisation	1 015	964
Actions de marchés mondiaux développés à petite capitalisation	2 715	1 246
Actions de marchés émergents	2 495	4 002
Placements privés	5 634	5 865
Titres à revenu fixe de valeur nominale		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	116	170
Obligations gouvernementales mondiales	190	(1 471)
Titres canadiens à revenu fixe	1 265	813
Actifs à rendement réel		
Obligations mondiales indexées à l'inflation	444	(1 104)
Placements immobiliers	3 516	213
Infrastructures	(269)	743
Titres à rendement absolu¹	3 109	4 290
Revenu de placement	38 759 \$	31 854 \$

¹ Comprend les montants liés aux stratégies du portefeuille de créances immobilières.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

7. CHARGES

A) RÉPARTITION DES CHARGES

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

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

	2011	2010
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,5 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	20,0
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,1	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,3
Total	100,0 %	100,0 %

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

B) CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices terminés les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2011	2010
Salaires et avantages sociaux	351 \$	182 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	40	32
Fournitures et matériel de bureau	63	38
Autres charges d'exploitation	25	14
Amortissement des immobilisations corporelles	50	24
Frais d'occupation	24	15
Droits de garde	12	5
Rémunération des administrateurs	3	3
Frais de déplacement et charges connexes des administrateurs	1	1
Frais de communication	1	1
Total	570 \$	315 \$

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

8. FINANCEMENT DE CAPITAL

Le programme de financement de capital d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Ces fonds ont été principalement affectés au financement des placements dans les catégories d'actif immobilier et en infrastructures. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, le conseil d'administration a modifié le montant maximum autorisé au titre du programme de financement de capital. Conformément à cette modification, au 31 mars 2011, le montant maximum autorisé s'établissait à 7,5 % des placements nets en plus de la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP. De ce montant maximum, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$. Au 31 mars 2010, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration était de 2 milliards \$ pour les billets à ordre à court terme et de 2 milliards \$ pour les billets à moyen terme.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement de capital attribué au compte de régime au 31 mars :

(en milliers de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme, portant intérêt entre 1 % et 1,39 % et venant à échéance de 29 à 363 jours (de 14 à 120 jours au 31 mars 2010)	3 916 \$	3 243 \$
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venant à échéance le 9 décembre 2013	5 885 \$	5 289 \$
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	3 859 \$	- \$
Total	13 660 \$	8 532 \$

Les montants de capital attribués au compte de régime à payer à l'échéance sont de 3 924 mille \$ pour les billets à ordre à court terme et respectivement de 5 575 mille \$ et 3 902 mille \$ pour les billets à moyen terme de série 1 et 2.

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

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

(en milliers de dollars)	2011	2010
Billets à ordre à court terme	49 \$	31 \$
Billets à moyen terme	286	206
Total	335 \$	237 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 5, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes de retraite constitués en vertu des *Lois sur la pension* et à la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 4.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement de capital et la note 4 c) présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

10. GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Au 31 mars 2011, Investissements PSP avait convenu de garantir, dans le cadre d'une opération de placement, un emprunt à terme non renouvelable. Dans l'éventualité d'une défaillance, le compte de régime pourrait devoir assumer l'obligation relative à l'emprunt jusqu'à concurrence de 1 375 mille \$ (1 375 mille \$ en 2010) plus les intérêts et autres frais connexes.

Dans le cadre d'une opération de placement conclue au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2011, une filiale à part entière d'Investissements PSP a consenti à fournir une indemnisation visant les obligations contractuelles et les engagements d'un tiers. Dans l'éventualité d'une défaillance par ce tiers, la filiale peut être tenue d'assumer une obligation jusqu'à concurrence de 195 millions \$, dont 1 088 mille \$ peuvent être attribués au compte de régime, montant estimé au moment de conclure l'opération de placement. La filiale aurait aussi un droit de recours direct contre le tiers fautif en tout temps. La garantie prend fin en avril 2012.

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 les billets à moyen terme émis par 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 2011, la portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en milliers de dollars)

Placements privés	14 160 \$
Placements immobiliers	5 230
Infrastructures	4 353
Placements sur les marchés publics	1 437
Total	25 180 \$

PRINCIPAL BUREAU D'AFFAIRES
1250, boul. René-Lévesque Ouest, bureau 900
Montréal (Québec) H3B 4W8
T. 514.937.2772
F. 514.937.3155
info@investpfp.ca

SIÈGE SOCIAL
440, avenue Laurier Ouest, bureau 200
Ottawa (Ontario) K1R 7X6
T. 613.782.3095
F. 613.782.6864