

RAPPORT ANNUEL 2015
OFFICE D'INVESTISSEMENT
DES RÉGIMES DE PENSIONS
DU SECTEUR PUBLIC



QUI NOUS SOMMES ET CE QUE NOUS FAISONS

PROFIL D'ENTREPRISE

Investissements PSP investit des fonds pour les régimes de pensions de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve.

Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP » ou la « Société ») est une société de la Couronne canadienne constituée en vue d'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 du Canada, 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 pour les 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 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.

TABLE DES MATIÈRES

01 / Faits saillants – Exercice 2015	35 / Gestion du risque	76 / Rétrospective financière consolidée sur dix ans	122 / Compte du régime de pension de la fonction publique
04 / Objectifs de la société – Exercice 2015	38 / Régie interne	77 / États financiers et notes aux états financiers	163 / Compte du régime de pension des Forces canadiennes
05 / Objectifs clés de la société – Exercice 2016	49 / Surveillance de la régie interne des placements	79 / Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	204 / Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada
06 / Rapport du président du conseil	58 / Rapport de la présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération	80 / Certificat d'investissement	245 / Compte du régime de pension de la Force de réserve
10 / Rapport du président	60 / Diversité	81 / États financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public	
12 / Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds	61 / Rémunération		
33 / Vérification interne et conformité	71 / Biographies des administrateurs		
	75 / Membres de l'équipe de direction et dirigeants		

FAITS SAILLANTS

EXERCICE

2015

RENDEMENT TOTAL
DU PORTEFEUILLE

14,5%

POUR
L'EXERCICE 2015

RENDEMENT
ANNUALISÉ DE

11,7%

SUR
CINQ ANS

RENDEMENT NET
ANNUALISÉ
SUR DIX ANS DE

7,6%

SURPASSANT L'OBJECTIF
DE RENDEMENT
ÉTABLI À 6,0%

- + 16,3 milliards de dollars* en gains de placement cumulatifs nets en sus de l'objectif de rendement sur 10 ans.
- + 48,3 milliards de dollars en revenu net de placement cumulé sur 10 ans dont 14,0 milliards au cours de l'exercice 2015.
- + Augmentation de l'actif net de 20,0 % pour atteindre 112,0 milliards de dollars, y compris des contributions nettes de 4,6 milliards, au cours de l'exercice 2015.
- + 10,6 milliards de dollars en nouveaux placements et engagements dans les marchés privés pour l'exercice 2015.

* Juste valeur marchande de l'actif au 31 mars 2015 en tenant compte de la périodicité et de la taille des contributions

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

EXERCICE 2015

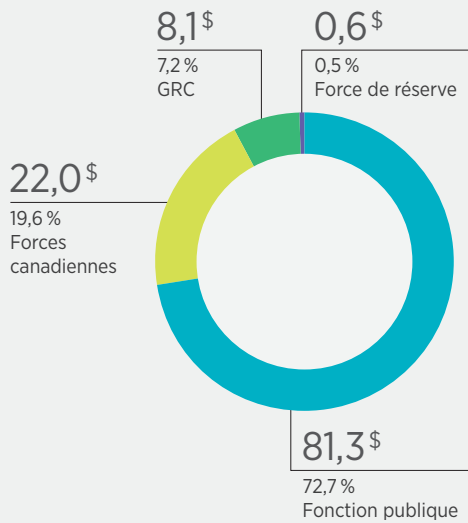
ACTIF NET

112,0 \$

MILLIARDS

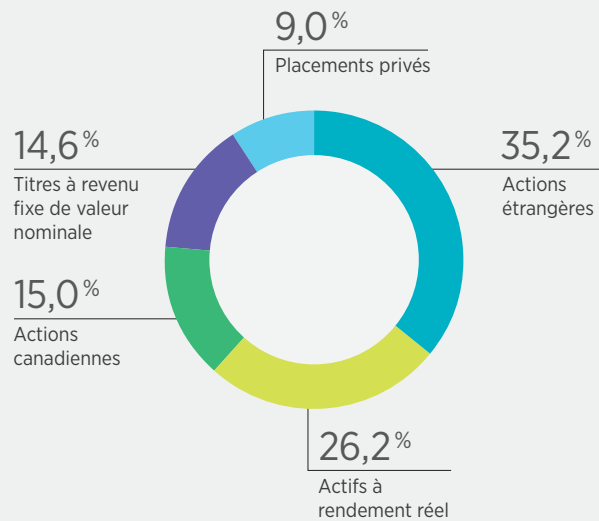
ACTIF NET PAR COMPTE DE RÉGIME DE PENSION

Au 31 mars 2015 (en milliards \$)



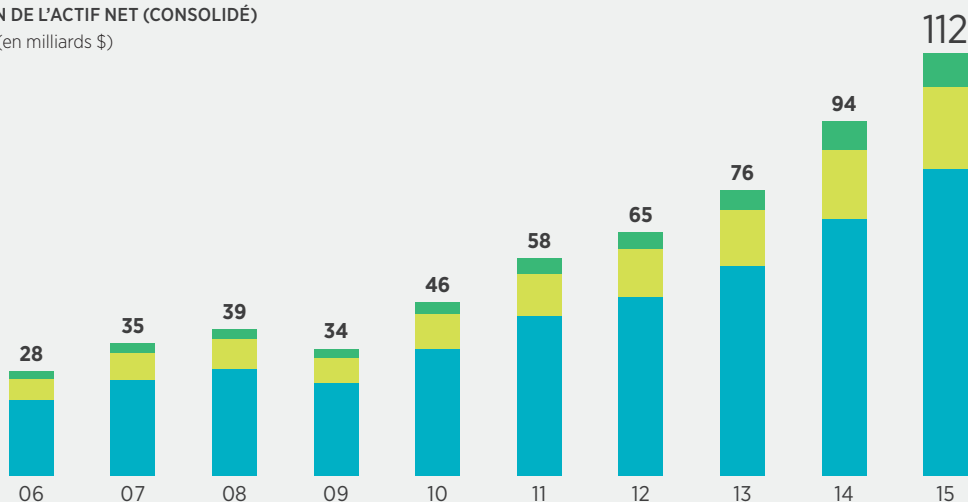
RÉPARTITION DE L'ACTIF

Au 31 mars 2015



ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET (CONSOLIDÉ)

Au 31 mars (en milliards \$)



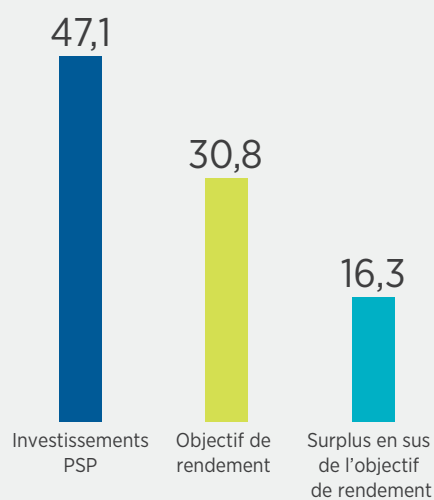
● Compte du régime de pension de la fonction publique ● Compte du régime de pension des Forces canadiennes ● Compte du régime de pension de la GRC ● Compte du régime de pension de la Force de réserve

GAINS EXCÉDENTAIRES NETS EN SUS DE L'OBJECTIF DE RENDEMENT

Gains de placement cumulatifs nets sur 10 ans (en milliards \$)
Au 31 mars 2015

16,3 \$*

MILLIARDS

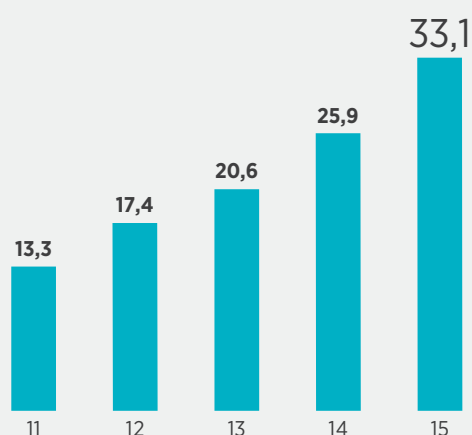


CROISSANCE DES MARCHÉS PRIVÉS

Au 31 mars (en milliards \$)

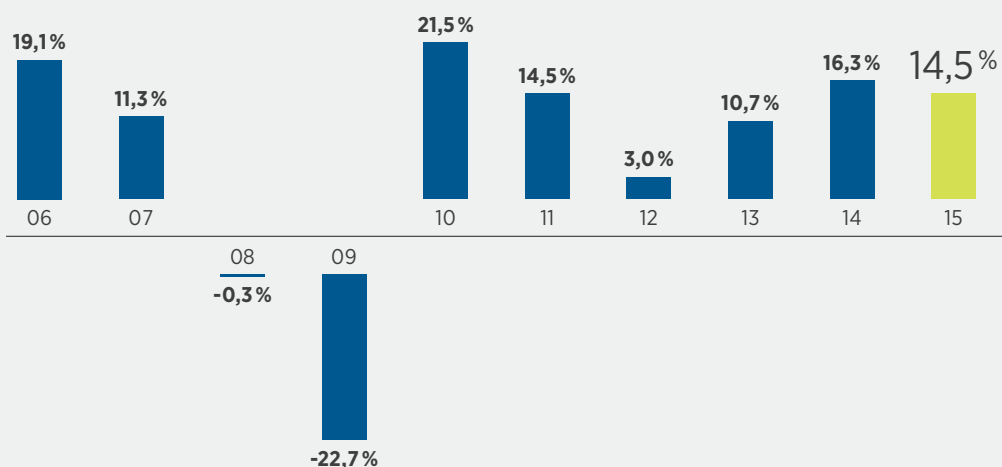
33,1 \$

MILLIARDS



RENDEMENT ANNUEL

Au 31 mars



* Juste valeur marchande de l'actif au 31 mars 2015 en tenant compte de la périodicité et de la taille des contributions.

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ

EXERCICE 2015

PLACEMENTS

Élargir le réseau international de partenaires en vue d'augmenter le flux des transactions dans les placements directs. Accroître la gestion à l'interne des marchés publics ; déployer la gestion active des actions des marchés émergents.

RÉALISATIONS

- + Établissement de 23 nouveaux partenariats, dont 17 dans les marchés privés et 6 dans les marchés publics.
- + Réalisation de 79 placements directs dans les marchés privés.
- + Hausse de 4,0 milliards de dollars ou de 23 % de la gestion active à l'interne de l'actif des marchés publics.
- + Lancement d'un portefeuille d'actions des marchés émergents géré activement à l'interne et transfert à l'interne du portefeuille indiciel EAEO.

GESTION DES TALENTS

Développer les compétences en matière de leadership et s'assurer de disposer des talents requis pour réaliser les objectifs stratégiques. Soutenir un engagement de haut niveau des employés par des actions favorisant un cadre de travail productif et positif. Encourager le recours à un effectif diversifié et à des programmes de développement complets destinés à stimuler la performance de la société.

RÉALISATIONS

- + Embauche d'un nouveau président et chef de la direction disposant d'une excellente combinaison d'habiletés de leadership et d'expérience pour diriger l'évolution d'Investissements PSP vers une organisation mondiale de 200 milliards de dollars.
- + Création de huit postes de direction dans des fonctions de placement, d'exploitation et de soutien.
- + Hausse de l'effectif permanent total de 14 % en appui aux objectifs d'affaires.
- + Soutien à la mobilisation des employés par des mesures axées sur la reconnaissance, le renforcement du travail en équipe et le cheminement professionnel.
- + Évolution de programmes sur le leadership et de perfectionnement ; mise en place d'un programme de mentorat et lancement d'un nouveau système de gestion d'apprentissage en ligne offrant au-delà de 100 cours en finance et en leadership.

GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

Revoir et raffiner les processus de gestion des risques, dont les capacités de gestion de crise, afin de disposer d'une approche cohérente permettant de cerner, d'évaluer, de gérer, de surveiller et de divulguer les risques associés à l'ensemble des activités de l'organisation. Revoir l'adaptabilité de la structure des coûts d'exploitation en vue de préserver une structure de coûts des placements totaux concurrentielle. Approfondir la mise en œuvre de la stratégie de placement liée à l'environnement, la responsabilité sociale et la gouvernance d'entreprise (ESG).

RÉALISATIONS

- + Mise au point d'un cadre et d'une procédure de gestion de crise auxquels tous les employés sont appelés à participer activement.
- + Maintien d'une structure de coûts concurrentielle.
- + Mise en place d'un nouveau système de comptabilité et d'exploitation des placements permettant d'améliorer l'efficacité opérationnelle et de soutenir de plus importants volumes d'activités de placement et d'actifs dans les marchés publics.
- + Adhésion à titre de signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (PRI).
- + Raffinement plus poussé de la mise en œuvre de la politique d'investissement responsable en dispensant des formations sur l'identification des risques de malversation et de corruption dans un contexte de placement.

PLAN STRATÉGIQUE

S'assurer que les objectifs individuels sont conformes à ceux de la troisième année de Vision 2015 et réussir la mise en œuvre complète du plan stratégique. À la lumière de la croissance continue de l'actif, revoir l'adaptabilité et la flexibilité du portefeuille de référence. Mettre au point Vision 2018 et confirmer sa concordance avec les obligations postérieures à 2000 des régimes de retraite et l'appétit pour le risque.

RÉALISATIONS

- + Identification d'avenues afin que le portefeuille de référence ait une capacité d'adaptation et une souplesse suffisantes pour que des occasions de placement puissent être capturées grâce aux avantages concurrentiels d'Investissements PSP.
- + Révision du portefeuille de référence et de la stratégie de placement à long terme par le conseil. Confirmation de leur alignement avec la nature des obligations postérieures à 2000 et l'appétit pour le risque présumé du gouvernement.
- + Développement d'un nouveau plan stratégique de trois ans. Le plan sera raffiné avec la contribution du nouveau président et chef de la direction.

OBJECTIFS CLÉS DE LA SOCIÉTÉ

EXERCICE 2016

PLACEMENTS

- + Poursuivre la stratégie d'Investissements PSP et continuer d'accroître nos capacités dans l'ensemble des groupes de placement. Mettre au point un plan pour établir une empreinte mondiale et amorcer la mise en œuvre d'une présence locale dans des marchés choisis. Dresser un cadre d'approche de gestion du portefeuille global afin de tirer parti d'occasions avantageuses pour plus d'une catégorie d'actif. Revoir l'articulation de notre stratégie de placement à long terme pour plus de flexibilité et de capacité d'adaptation. Évaluer les possibilités de nouvelles catégories d'actif et stratégies de placement. Intégrer davantage les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les stratégies de placement.

GESTION DES TALENTS

- + Déployer des initiatives pour insuffler une culture commune d'« Une seule PSP ». Élaborer des stratégies et pratiques mondiales pour la gestion des ressources humaines dans le contexte de présence internationale. Axer les efforts sur des actions spécifiques visant à implanter une stratégie liée à la diversité, en mettant l'accent particulièrement sur le rôle des femmes au sein de l'organisation. Revoir la politique de rémunération pour mieux l'aligner avec l'objectif de rendement des parties prenantes. Mettre de l'avant une stratégie sur les talents relativement à l'acquisition de talents, au leadership et à la planification de la relève.

CAPACITÉ D'ADAPTATION

- + Poursuivre le déploiement de l'architecture de la technologie et des systèmes de l'entreprise afin d'appuyer davantage l'efficacité opérationnelle, de perfectionner les capacités analytiques et de soutenir un plus fort volume et une plus grande variété d'activités de placement. Maintenir une structure de coûts concurrentielle. Revoir et évaluer la méthodologie de mesure du risque et de budgétisation du risque afin d'améliorer l'évaluation des comportements du portefeuille. Poursuivre la mise en œuvre et l'évolution des capacités de gestion de crise.

PLAN STRATÉGIQUE

- + Raffiner et développer davantage le plan stratégique et implanter un cycle d'affaires annuel. Réussir les initiatives de l'An 1. Élaborer une philosophie de la marque permettant de positionner Investissements PSP comme employeur, partenaire et investisseur de choix.

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

Je tiens à réaffirmer l'engagement d'Investissements PSP envers la gestion responsable des 112 milliards de dollars de l'actif net sous gestion pour le compte des régimes.



Michael P. Mueller
PRÉSIDENT DU CONSEIL

Dans mon premier rapport à titre de président du conseil, je tiens à réaffirmer l'engagement d'Investissements PSP envers la gestion responsable des 112 milliards de dollars de l'actif net sous gestion pour le compte des régimes. Notre mandat qui consiste à « obtenir un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus » est au cœur même de tout ce que nous faisons. Essentiellement, cela signifie offrir un niveau de performance assurant la viabilité des régimes à long terme dans l'intérêt ultime des contributeurs et des bénéficiaires.

ÊTRE À LA HAUTEUR

Au cours de l'exercice financier 2015, Investissements PSP a une fois de plus réalisé ce qui pourrait être appelé à juste titre la mesure *réelle* de son succès, en continuant de surpasser son « objectif de rendement » à long terme nécessaire à la capitalisation des obligations des régimes postérieures à 2000. L'objectif de rendement est actuellement de 4,1%, déduction faite de l'inflation. Pour la période des 10 derniers exercices, Investissements PSP a dépassé l'objectif de rendement de 1,6% par année. Compte tenu de la taille et de la périodicité des contributions, ce 1,6% de rendement excédentaire équivaut à des gains de placement cumulé de 16,3 milliards de dollars, déduction faite des charges. Ainsi, nous estimons que les obligations postérieures à 2000 des quatre régimes, dont nous investissons les contributions, sont pleinement financées en date du 31 mars 2015, dans la mesure où d'autres facteurs affectant le financement des régimes demeurent inchangés.

FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2015

Le rendement de notre portefeuille global a été de 14,5 % en 2015, ce qui se compare avantageusement au rendement de l'indice du portefeuille de référence de 13,1 %. Le revenu net de placement du dernier exercice a totalisé 14,0 milliards de dollars, incluant 1,5 milliard de dollars en valeur ajoutée en sus de l'indice de référence. L'actif net consolidé s'est accru de 18,3 milliards de dollars ou de 20 % pour atteindre un nouveau sommet de 112,0 milliards de dollars au 31 mars 2015.

Une si bonne performance au cours d'une année que l'on peut qualifier d'année de transition, démontre bien la force et la profondeur de l'organisation et de son équipe de haute direction ainsi que la qualité de la régie interne de l'entreprise. J'aimerais remercier deux personnes dont les efforts nous ont permis de demeurer sur la bonne voie au cours de l'exercice 2015. John Valentini a fait preuve d'un sens de la direction exceptionnel à titre de président et chef de la direction par intérim, continuant à stimuler la performance et jouant un rôle de premier plan dans l'élaboration du nouveau plan stratégique d'Investissements PSP, tout en assurant une transition harmonieuse pour notre nouveau président et chef de la direction. Des remerciements particuliers vont aussi à Cheryl Barker pour avoir rempli si admirablement son rôle de présidente du conseil par intérim sur une période prolongée avant ma nomination. Je suis heureux que nous puissions toujours compter sur la présence de John et Cheryl au sein de l'équipe de haute direction et de la table du conseil, respectivement.

ACCUEIL D'UN NOUVEAU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

J'aimerais saisir cette occasion pour accueillir formellement notre nouveau président et chef de la direction, André Bourbonnais. Ayant auparavant agi à titre de directeur général principal et de chef mondial des Placements privés de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, M. Bourbonnais apporte à sa fonction un enthousiasme et une passion palpables, et des qualifications exceptionnelles. Nous sommes convaincus qu'il dispose d'une excellente combinaison de leadership et d'expérience pour mener Investissements PSP vers la prochaine phase de son évolution, alors que nous amorçons la transition vers une organisation de 200 milliards de dollars de stature mondiale.

L'ACTIF NET CONSOLIDÉ S'EST ACCRU DE 18,3 MILLIARDS DE DOLLARS OU DE 20 % POUR ATTEINDRE UN NOUVEAU SOMMET DE 112,0 MILLIARDS DE DOLLARS AU 31 MARS 2015.

La nomination de M. Bourbonnais à compter du 30 mars 2015 a marqué l'aboutissement d'un mandat de recherche mondiale supervisé par un comité spécial de cinq membres du conseil que j'ai dirigé et qui a été lancé en juin 2014 après que notre président et chef de la direction précédent ait remis sa démission pour assumer des fonctions dans une autre organisation.

QUINZIÈME ANNIVERSAIRE

Le 1^{er} avril 2015 est venu souligner la date du 15^e anniversaire de la création d'Investissements PSP en 2000. Au cours de cette brève période de temps, nous avons parcouru beaucoup de chemin, passant d'une petite société avec quelques employés et 2,5 milliards de dollars en actif entièrement placés passivement dans les marchés publics des actions et des obligations à une organisation de placement de plus de 570 employés, 112,0 milliards de dollars en actif net sous gestion et des placements de marchés privés dans 35 pays.

Voilà des données des plus impressionnantes. Mais ce sont des personnes remarquables qui se trouvent derrière ces chiffres, ces hommes et ces femmes engagés partout dans l'organisation, des équipes des placements à celles des services d'entreprise, des RH et des TI aux finances et à l'administration, dont l'effort collectif exceptionnel a permis de réaliser la solide performance et la croissance rapide d'Investissements PSP au cours des 15 dernières années.

PLAN POUR LA CROISSANCE

Alors que l'actif sous gestion devrait atteindre 150 milliards de dollars d'ici 2020 et 200 milliards de dollars d'ici 2024, faire évoluer notre capacité à gérer effectivement cet actif pose un défi d'importance.

Afin de le relever, la direction travaille en collaboration avec le conseil à la mise au point d'un nouveau plan stratégique pour les exercices allant de 2016 à 2018. Il s'agit d'un canevas pour la croissance continue d'Investissements PSP et sa mondialisation au cours des trois prochaines années, qui respecte à la fois l'appétit, l'attitude et la tolérance à l'égard du risque du conseil et de la direction. La poursuite de notre croissance rapide et soutenue nous amènera à continuer à bâtir nos équipes de placement à l'interne ainsi que nos infrastructures et systèmes de soutien robustes de façon à ce que nous puissions améliorer davantage notre contrôle des risques.

Renforcer nos équipes de placement, accroître la taille des transactions, cultiver de nouvelles solutions de placement novatrices avec nos partenaires, tirer avantage de nos diverses plateformes de placement et agrandir notre empreinte et notre réseau mondial seront autant d'initiatives requises pour nous aider à croître et à soutenir une performance de haut niveau. Également, nous aurons à poursuivre le déploiement de technologies et de systèmes d'entreprise d'avant-garde qui faciliteront encore plus l'efficacité opérationnelle et le soutien à un plus grand volume d'activités de placement et d'actifs.

Pour réussir la gestion de la croissance, il sera aussi essentiel qu'Investissements PSP dispose du niveau approprié de gestion du risque. À la suite de l'approbation et de la mise en œuvre d'un nouvel énoncé complet sur l'appétit pour le risque au cours de l'exercice 2014, le conseil a continué de favoriser une interaction plus étroite avec la direction afin d'améliorer encore plus la gestion du risque à la grandeur de l'entreprise.

Un autre thème important du plan stratégique a trait au développement et au renforcement continu d'une culture d'entreprise commune, une initiative que nous appelons « Une seule PSP ». Il y a plusieurs dimensions à cela ; d'abord, le maintien d'un solide alignement de nos mesures de succès entre les parties prenantes, le conseil et la direction, et leur déploiement à travers toute l'organisation. Deuxièmement, du point de vue placement, nous entendons développer davantage les processus de gestion avec une perspective globale de notre portefeuille et qui permettent de considérer les occasions de placement qui sont avantageuses pour plus d'une catégorie d'actif. Ceci afin que nous puissions, entre autres, maximiser l'ensemble des possibilités de placement au profit du portefeuille global. Troisièmement, du côté organisationnel, nous voulons susciter un environnement facilitant et encourageant la collaboration transfonctionnelle. Notre but ultime est d'optimiser l'intégration des fonctions liées aux placements, aux opérations et à la gestion générale, et de tirer parti des capacités et des connaissances internes que l'on retrouve dans divers secteurs de l'organisation, favorisant ainsi de saines décisions de placement.

DÉVELOPPEMENT DES TALENTS

La croissance rapide d'Investissements PSP a aussi démontré l'importance cruciale pour la société de pouvoir attirer, développer et retenir les talents appropriés en nombres suffisants. À cette fin, le conseil continue d'épauler la haute direction et d'offrir des orientations relativement à la rémunération, aux régimes de retraite, aux avantages sociaux et à la planification de la relève, tout en soutenant les initiatives de la direction à l'égard de l'acquisition et du développement de talents.

Tout bien considéré, nous voilà face à une période à la fois stimulante et exigeante pour Investissements PSP. Je me considère privilégié d'avoir à assumer les responsabilités de président du conseil au moment où nous traçons la voie à la prochaine étape de notre croissance.

REMERCIEMENTS

Avant de conclure, j'aimerais remercier mes collègues du conseil de leurs points de vue avisés et de leur soutien. Je tiens aussi à souligner le renouvellement en cours d'année du mandat de Diane Bean à titre d'administratrice et la nomination de nouveaux présidents de plusieurs comités du conseil : Timothy E. Hodgson a succédé à Anthony R. Gage comme président du comité de placement le 1^{er} avril 2015 ; Garnet Garven est devenu président du comité de régie interne en remplacement de Mme Barker ; et Mme Bean a succédé au soussigné à titre de présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération en juin 2014.

En terminant, je souhaite dire merci à tous les employés à la grandeur d'Investissements PSP qui nous ont permis de nous maintenir sur une lancée positive à un moment où nous franchissons l'étape des 15 ans en route vers un succès soutenu à dégager des rendements requis pour la viabilité des régimes.



Michael P. Mueller
Président du conseil

**ALORS QUE L'ACTIF
SOUS GESTION
DEVRAIT ATTEINDRE
150 MILLIARDS DE
DOLLARS D'ICI 2020
ET 200 MILLIARDS
DE DOLLARS D'ICI
2024, FAIRE ÉVOLUER
NOTRE CAPACITÉ À
GÉRER EFFECTIVEMENT
CET ACTIF POSE
UN DÉFI D'IMPORTANCE.**

RAPPORT DU PRÉSIDENT

Je me réjouis à l'idée de poursuivre le travail avec l'équipe de haute direction et tous les employés afin qu'ensemble nous atteignons nos objectifs communs et remplissions notre mission sociale primordiale.



André Bourbonnais
PRÉSIDENT ET
CHEF DE LA DIRECTION

C'est un grand honneur pour moi d'être appelé à assumer le rôle de président et chef de la direction d'une organisation aussi dynamique et en si forte croissance. Je tiens à exprimer toute ma reconnaissance au conseil d'administration d'Investissements PSP de la confiance qu'il m'a témoignée en m'offrant ce poste.

J'ai l'intention de faire tout ce que je peux pour démontrer que cette confiance est méritée en réussissant la transition d'Investissements PSP vers la prochaine étape de son développement. À cet effet, je compte m'appuyer sur la robuste fondation et la solide équipe déjà en place pour rehausser la performance de l'organisation et réaliser ses objectifs à long terme au profit de nos parties prenantes.

Pour ce qui est de l'avenir immédiat, j'endosse entièrement les trois « piliers » autour desquels s'articule le plan stratégique 2016-2018 mis au point grâce aux efforts collaboratifs de la haute direction et du conseil avant que je ne me joigne à la société à la fin mars 2015.

Ces piliers portent les efforts qui nous permettront de constituer une culture commune, « Une seule PSP », axée sur la collaboration pour atteindre des buts communs, tout en reconnaissant toujours les caractéristiques uniques et l'identité propre de chacune des catégories d'actif dans lesquelles nous investissons et des groupes qui les soutiennent. Le deuxième pilier suppose de porter une attention plus poussée à deux attributs fondamentaux, la robustesse et l'agilité. Nous voulons par cela renforcer la structure opérationnelle qui soutient la croissance rapide et facilite la prise de décision en temps opportun. Le troisième pilier, indubitablement la pierre angulaire du plan stratégique, a trait à la gestion efficace de notre croissance afin que l'entité actuelle, de plus de 100 milliards de dollars aujourd'hui, évolue vers celle d'un gestionnaire de placement de stature mondiale de 200 milliards de dollars.

BÂTIR UNE FORTE CULTURE COMMUNE

Insuffler avec succès une culture commune et passer d'un modèle entrepreneurial et départementalisé à « Une seule PSP » repose sur une évolution de la structure organisationnelle. Ainsi, nous allons consacrer nos efforts à développer des relations transfonctionnelles et à faciliter la fertilisation croisée entre des catégories d'actif hautement distinctes allant des actifs des marchés publics conventionnels, comme les actions et les obligations, aux placements immobiliers, aux ressources naturelles et aux autres marchés privés. Les trois prochaines années entraîneront, sans l'ombre d'un doute, l'ajout de catégories d'actif qui nous aideront à atteindre les objectifs à long terme d'Investissements PSP. Cette réalité vient renforcer la nécessité de travailler ensemble afin de mieux aligner nos efforts pour tirer parti d'occasions au profit du portefeuille global.

Par ailleurs, la diversité constitue pour nous une réalité d'affaires des plus inspirantes, et je tiens à souligner ma détermination à ce que l'on retrouve à Investissements PSP un environnement de travail plus diversifié et plus inclusif. Quand des groupes diversifiés offrent différents points de vue sur une question, cela mène généralement à de meilleures décisions. Il faut que ces voix de tous les horizons se fassent entendre et contribuent aux succès d'Investissements PSP. Pour alimenter ce succès, nous allons continuer à proposer aux employés des occasions de développement personnel afin qu'ils puissent cheminer dans leur carrière au sein de leurs services respectifs ou ailleurs dans nos secteurs d'activités.

POSITIONNER INVESTISSEMENTS PSP POUR LA CROISSANCE

Afin de disposer de la capacité de réussir à doubler notre taille au cours des 10 prochaines années, tout en améliorant la performance des placements, nous allons devoir faire passer Investissements PSP du stade d'organisation essentiellement établie à Montréal, et qui effectue des placements à l'étranger, à celui de véritable investisseur institutionnel mondial. À cette fin, nous avons l'intention de nous doter d'une empreinte mondiale et d'établir une présence à long terme dans des marchés étrangers choisis. Nous pourrons y tisser des liens locaux plus forts et acquérir une connaissance plus poussée des principaux marchés étrangers. Nous serons ainsi à même de nous prévaloir de nouvelles possibilités de placement attrayantes.

Pour ce qui est de l'avenir, il y a aussi des possibilités inexploitées qui ne demandent qu'à être saisies et dont Investissements PSP pourrait tirer parti grâce à ses forces uniques et à sa connaissance des marchés. Cela veut dire nous concentrer sur nos principaux avantages concurrentiels afin d'établir des partenariats intelligents avec des partenaires partageant les mêmes vues et qui viennent compléter nos forces. Il s'agira également de bâtir une marque mondiale et de gérer des relations clés à la grandeur de la société. Il nous faudra aussi adapter notre approche en matière de développement de talents pour soutenir notre empreinte mondiale ainsi que créer un environnement où les gens exceptionnels d'Investissements PSP et une culture distinctive peuvent s'épanouir. Enfin, nous allons miser sur la solide présence de la société au Canada et sur sa connaissance intime de ce marché et saisir les occasions qui s'offrent à nous en vue de faire croître davantage le portefeuille d'actifs canadiens d'Investissements PSP.

Ayant maintenant eu l'occasion de rencontrer pratiquement tous nos employés à Investissements PSP, je tiens à les remercier de l'accueil chaleureux qu'ils m'ont réservé au sein de l'organisation. Je me réjouis à l'idée de poursuivre le travail avec le conseil d'administration, l'équipe de haute direction et tous les employés afin qu'ensemble nous atteignons nos objectifs communs et remplissions notre mission sociale primordiale, soit de contribuer à la viabilité à long terme des régimes de pensions du secteur public à l'avantage ultime des contributeurs et des bénéficiaires. Voilà une mission à laquelle j'adhère de tout cœur et envers laquelle je tiens à ce que toute notre équipe soit résolument engagée.



André Bourbonnais
Président et chef de la direction

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

Mandat, objectif et approche de placement

MANDAT D'INVESTISSEMENTS PSP

Investissements PSP gère des actifs destinés à financer les obligations postérieures à 2000 des régimes. Le mandat statutaire d'Investissements PSP est décrit 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 qui lui sont transférées ; et placer son actif en vue de maximiser le rendement tout en évitant des risques de perte indus en tenant compte du financement, 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, Investissements PSP a adopté une approche de placement visant à atteindre un rendement cohérent avec la capitalisation des obligations postérieures à 2000 tout en ayant un degré de risque acceptable.

OBJECTIF DE RENDEMENT

L'objectif de rendement est actuellement fixé à un rendement réel à long terme de 4,1% (c.-à-d., après avoir pris en compte l'inflation). Cet objectif de rendement sur l'actif géré par Investissements PSP est communiqué par le secrétariat du Conseil du trésor du Canada, qui supervise les relations du gouvernement du Canada (le « gouvernement ») avec Investissements PSP. Cet objectif de rendement est l'hypothèse de rendement à long terme actuellement utilisée par l'actuaire en chef du Canada pour déterminer le niveau des cotisations de retraite requis pour capitaliser les obligations postérieures à 2000 des régimes. Exclusion faite de tout autre facteur pouvant affecter la capitalisation des régimes, l'atteinte d'un tel rendement devrait permettre de maintenir les cotisations et les prestations de retraite à leurs niveaux existants.

APPÉTIT POUR LE RISQUE

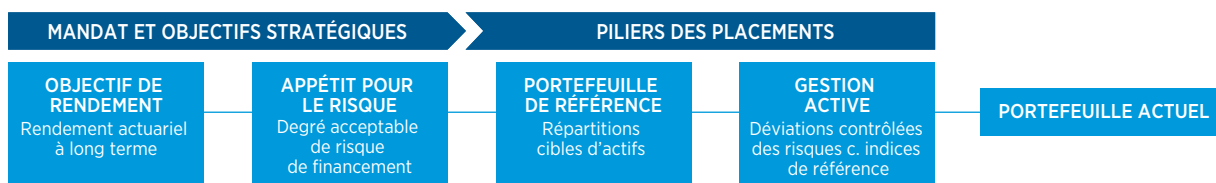
Des placements qui garantiraient l'atteinte de l'objectif de rendement sans exposition à des risques n'existent tout simplement pas. Investissements PSP doit donc assumer des risques de placement pour atteindre l'objectif de rendement. L'énoncé sur l'appétit pour le risque décrit l'appétit, l'attitude et la tolérance d'Investissements PSP à l'égard du risque dans la poursuite de son objectif de rendement.

Un des éléments déterminants de cet énoncé tient à l'appétit pour le risque présumé du gouvernement (« appétit pour le risque »). Ce risque est défini comme la possibilité que des cotisations supplémentaires aux régimes soient requises à la suite d'un rendement de placement moins avantageux.

L'appétit pour le risque est déterminé en évaluant – au moyen d'une étude actif-passif – le risque de financement des régimes qui résulterait d'un placement dans un portefeuille simple géré passivement constitué de titres publics et liquides (actions et obligations). Ce portefeuille passif est conçu de façon à réaliser l'objectif de rendement en minimisant au plus bas niveau possible le risque de placement.

APPROCHE DE PLACEMENT

À partir de l'objectif de rendement et de l'appétit pour le risque, le conseil d'administration d'Investissements PSP a mis en œuvre une approche de placement gravitant autour de deux piliers, conformément à l'illustration ci-après :



PREMIER PILIER : LE PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Le premier pilier de l'approche d'Investissements PSP se rapporte au portefeuille de référence, soit la répartition cible d'actifs à long terme entre diverses catégories d'actif approuvées par le conseil d'administration. Le portefeuille de référence d'Investissements PSP est conçu pour générer un rendement au moins égal à l'objectif de rendement à long terme, tout en ayant un niveau de risque qui respecte l'appétit pour le risque. Il s'agit d'un portefeuille diversifié qui est revu au moins une fois l'an. La révision comprend des études actif-passif, qui permettent de s'assurer que le portefeuille de référence est élaboré en fonction des caractéristiques particulières des obligations postérieures à 2000 et de leur financement.

À titre illustratif, les obligations des régimes postérieures à 2000 sont à long terme, aucune liquidité n'étant requise de façon prévisible avant 2030 de la part d'Investissements PSP au titre du versement des prestations de retraite. Dès lors, Investissements PSP peut effectuer des placements à long terme dans des actifs à plus faible liquidité (par ex., les marchés privés) que les actifs conventionnels des marchés publics. Nous nous attendons à ce que la liquidité moindre de ces placements soit compensée par des rendements supérieurs avec le temps. De plus, la sensibilité à l'inflation des obligations des régimes est prise en compte. Par conséquent, investir dans des actifs ayant des caractéristiques assurant une couverture de l'inflation (par ex., actifs à rendement réel) devrait offrir un bon appariement avec les obligations de retraite qui sont, par nature, sensibles à l'inflation. Une approche de placement qui répond mieux aux caractéristiques des obligations devrait réduire le risque de financement.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

Au 31 mars 2015

PONDÉRATIONS CIBLES D'ACTIFS À LONG TERME

ACTIONS DES MARCHÉS MONDIAUX	54%	Actions des marchés publics	40%
		Placements privés	14%
	33%	Immobilier	13%
		Infrastructures	13%
ACTIFS À RENDEMENT RÉEL	13%	Obligations mondiales indexées à l'inflation	5%
		Ressources naturelles ¹	2%
TITRES À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE	13%	Titres à revenu fixe	11%
		Trésorerie ou équivalents de trésorerie	2%

¹ Antérieurement, Ressources renouvelables.

Il n'y a pas eu de modification au portefeuille de référence au cours de l'exercice 2015.

DEUXIÈME PILIER : LA GESTION ACTIVE

Les activités de gestion active constituent le deuxième pilier de l'approche d'Investissements PSP. Ces activités sont mises en œuvre dans le cadre des limites de risque actif et de l'appétit pour le risque afin de générer des rendements additionnels à ceux du portefeuille de référence. Investissements PSP croit que des activités de gestion active choisies peuvent générer une contribution significative aux rendements des portefeuilles sans affecter outre mesure le risque. À titre illustratif, Investissements PSP cherche à investir dans des entreprises et des titres qui, selon une recherche rigoureuse qui lui est exclusive, offrent des rendements ajustés pour le risque supérieurs à ceux de l'ensemble du marché. Ceci est généralement accompli en surpondérant ou sous-pondérant des secteurs ou des titres spécifiques par rapport aux indices du portefeuille de référence.

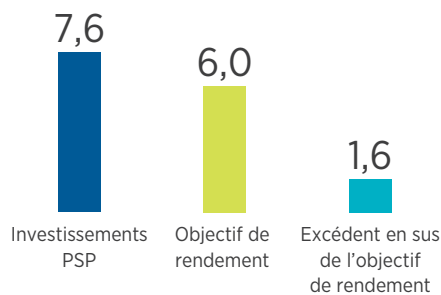
OBJECTIFS DE RENDEMENT

Les objectifs suivants ont été mis au point afin d'évaluer la performance de l'approche de placement et de la gestion active :

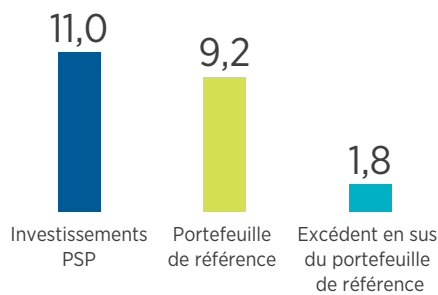
1. Approche de placement : réaliser un rendement absolu, après déduction des dépenses, au moins équivalent à l'objectif de rendement sur des périodes de 10 ans ;
2. Gestion active : réaliser un rendement surpassant l'indice de référence du portefeuille de référence sur des périodes de quatre ans.

Au 31 mars 2015, les deux objectifs étaient atteints : 1) Le rendement net d'Investissements PSP a surpassé de 1,6 % par année l'objectif de rendement sur une période de 10 ans ; 2) Les activités de gestion active ont généré un rendement de 1,8 % par année au-delà de celui du portefeuille de référence au cours des quatre dernières années.

1. APPROCHE DE PLACEMENT
RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 ANS (%)
1,6 % PAR ANNÉE



2. GESTION ACTIVE¹
RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 4 ANS (%)
1,8 % PAR ANNÉE



REVUE ANNUELLE DE L'EXERCICE 2015

L'approche de placement a été examinée par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2015. Même si des considérations ont été accordées à l'ajout des catégories d'actif au sein du portefeuille de référence, il a été conclu que le portefeuille de référence actuel et sa cible de 42 % de placements dans les marchés privés demeurent efficace et devrait permettre à Investissement PSP d'atteindre ou de surpasser son objectif de rendement à long terme (4,1 % compte tenu de l'inflation), avec un degré acceptable de risque.

La révision a été fondée sur des études de gestion actif-passif réalisées par Investissements PSP à l'aide d'informations sur les passifs des régimes fournies par l'actuaire en chef du Canada. Les résultats de ces études indiquent que la diversification accrue et le meilleur appariement avec les obligations du portefeuille de référence, combinés à sa mise en place par l'entremise d'activités de gestion active, devraient augmenter la probabilité d'atteindre l'objectif de rendement à long terme, tout en comportant un degré de risque de financement équivalent, sinon moindre, à celui d'un portefeuille composé exclusivement de catégories d'actifs publics et liquides, et donc conforme à l'appétit pour le risque.

¹ L'apport de la gestion active est présenté ici sur une période de quatre ans, une période de temps jugée suffisante pour évaluer le succès de cette approche et qui est cohérente avec le cadre de rémunération d'Investissements PSP. D'autres sections du rapport portent sur la performance sur cinq ans, une période de temps utilisée communément dans l'industrie. La contribution de la gestion active sur cinq ans a été de 1,8 %.

CADRE DE GESTION DU RISQUE DE L'ENTREPRISE

En tant que gestionnaire de fonds de régimes de retraite du secteur public fédéral, Investissements PSP est, entre autres, tenue d'agir au mieux des intérêts 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 de son mandat statutaire et que la gestion de l'ensemble de ces risques doit être intégrée à la grandeur de l'entreprise.

La société met l'accent sur l'amélioration continue de ses capacités de gestion du risque. À cette fin, un énoncé complet sur l'appétit pour le risque (ÉAR), mis au point par la direction et le comité spécial du conseil sur le risque, a été approuvé par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2014 et fait maintenant l'objet d'une révision annuelle.

L'ÉAR vient en complément d'autres principes et modalités clés qui établissent les principes directeurs gouvernant l'approche, la philosophie, la culture et les valeurs de la société relativement à la gestion du risque. Celles-ci comprennent l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (ÉPNP), la politique de gestion du risque d'entreprise (GRE), la politique de gestion du risque de placement (GRP) et la politique de gestion du risque opérationnel (GRO).

ÉNONCÉ SUR L'APPÉTIT POUR LE RISQUE

L'ÉAR formalise et réunit les composantes clés de la gestion du risque à Investissements PSP et définit clairement l'appétit pour le risque présumé du gouvernement. Il vient souligner l'appétit, l'attitude et les tolérances envers le risque du conseil d'administration et de la direction; le rôle du conseil à l'égard de la direction ainsi que la structure de régie interne du risque d'Investissements PSP. L'ÉAR détermine les buts fondamentaux, les indices de référence, les paramètres et les limites des principaux risques assumés, et fournit un cadre aux activités en cours d'Investissements PSP. De plus, l'établissement de mesures précises pour chaque domaine de risque assigné à des services spécifiques, de concert avec des contrôles connexes, est une composante cruciale du cadre de référence de l'ÉAR.

Cet énoncé accentue le fait que tous les employés participent non seulement activement à la détection des risques, mais aussi à l'évaluation, la gestion, l'atténuation des risques ainsi qu'au signalement de ceux-ci et à leur surveillance. De plus, l'ÉAR réitère que tous les placements et les activités doivent être conformes aux lois, règlements et autres pratiques obligatoires en vigueur de l'industrie.

POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

La politique de GRE offre un cadre permettant de cerner, d'évaluer, de gérer, de surveiller et de signaler les divers risques liés aux placements et les autres risques auxquels la société est confrontée. À mesure que les stratégies et processus de gestion du risque évoluent, tout comme d'ailleurs la conjoncture des affaires, Investissements PSP s'efforce de préserver l'efficacité de ce cadre.

Le cadre de référence repose sur les principes suivants :

- + Promouvoir une culture axée sur la gestion du risque par tous les employés ;
- + Intégrer la gestion du risque d'entreprise au sein des objectifs stratégiques et financiers ;
- + Mettre en œuvre de sains processus de gestion du risque soutenant les activités liées aux placements et celles non liées aux placements ;
- + Assurer une communication efficace et transparente sur les tendances des risques émergents.

GESTION DES RISQUES LIÉS AUX PLACEMENTS

Dans le cadre de la politique de GRE, Investissements PSP a mis au point une politique de GRP visant à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de placement de la société. Cette politique établit un cadre de GRP qui vise à ce que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et se situe en dedans des tolérances et des limites de son appétit pour le risque.

La politique de GRP complète aussi l'ÉPNP. Elle est conçue pour gérer efficacement tous les risques de placement liés à la mise en œuvre du portefeuille de référence et aux activités de gestion active :

- + Le portefeuille de référence, tel que défini dans l'ÉPNP et décrit à la page 13, inclut une stratégie d'atténuation du risque par l'entremise d'un portefeuille de placement diversifié.
- + La gestion active est définie comme la somme des stratégies de placement qui divergent du portefeuille de référence approuvé. Elle est conçue pour compléter les rendements du portefeuille de référence dans le cadre d'un budget de risque actif.

GESTION DES RISQUES NON LIÉS AUX PLACEMENTS

Considérant que la gestion de différentes catégories de risque suppose le recours à diverses approches, toutes les politiques et modalités de gestion du risque en vigueur sont régulièrement revues afin d'assurer qu'elles sont conformes aux principes directeurs énoncés dans la politique de GRE.

Le risque opérationnel est l'un des principaux risques auxquels est exposée Investissements PSP dans ses activités quotidiennes. La politique de GRO vient compléter la politique de GRE. Elle est conçue pour atténuer les sources potentielles de défaillance opérationnelle, aussi bien internes qu'externes.

Catégories de risque d'entreprise d'Investissements PSP

La politique de GRE définit et classe les risques d'entreprise afin de faciliter une compréhension universelle de tous les risques auxquels Investissements PSP est exposée. Les catégories de risque d'entreprise de la société se définissent de la façon suivante :

- + Risque lié aux placements : Risque de perte inhérent à l'atteinte des objectifs de placement, comprenant les risques de marché, de liquidité, de crédit et de contrepartie, ainsi que les risques de levier et de concentration.
- + Risque lié à la stratégie : Risque de ne pas réaliser les objectifs stratégiques ou d'affaires pouvant survenir lorsque les choix appropriés n'ont pas été faits ou quand les stratégies et les plans qui en découlent ne sont pas mis en œuvre avec succès.
- + Risque lié à la régie interne : Risque de défaillances quant à la cohésion et à l'harmonisation de la gestion de l'entreprise, des politiques et de la structure organisationnelle.
- + Risque lié aux parties prenantes : Risque d'absence de relations efficaces avec les promoteurs des régimes de pension et les principaux partenaires d'affaires d'Investissements PSP.
- + Risque juridique et réglementaire : Risque lié à la non-conformité à la réglementation en vigueur ou aux changements à la législation, la réglementation à d'autres pratiques obligatoires de l'industrie.
- + Risque opérationnel : Risque de perte directe ou indirecte découlant de processus internes inadéquats ou défaillants, d'erreurs humaines ou systémiques ou d'événements externes.
- + Risque réputationnel : Risque qu'une activité entreprise par Investissements PSP ou ses représentants et partenaires d'affaires ternisse son image au sein de la collectivité ou fragilise la confiance du public et des parties prenantes à son égard.

Chaque catégorie de risque englobe différents types de risques sous-jacents qui doivent être pris en considération afin de bien définir et gérer efficacement tous les risques de placement inhérents aux activités d'Investissements PSP.

RISQUES LIÉS AUX PLACEMENTS				
Risque du marché	Risque de liquidité	Risque de crédit et de contrepartie	Risque de levier financier	Risque de concentration

RISQUES NON LIÉS AUX PLACEMENTS		
Risque lié à la stratégie	Risque lié à la régie interne	Risque lié aux parties prenantes
<ul style="list-style-type: none"> - Planification stratégique - Mise en œuvre de la stratégie 	<ul style="list-style-type: none"> - Surveillance et gestion de l'entreprise - Structure organisationnelle - Politiques et degrés de tolérance 	<ul style="list-style-type: none"> - Relations avec les promoteurs des régimes - Relations avec les partenaires d'affaires
Risque juridique et réglementaire	Risque opérationnel	Risque réputationnel
<ul style="list-style-type: none"> - Mauvaise interprétation des règlements - Modifications à la réglementation 	<ul style="list-style-type: none"> - Gestion des talents - Gestion des processus et de l'information - Gestion des systèmes et des données - Fraude et corruption - Interruption des affaires - Modélisation et évaluation 	<ul style="list-style-type: none"> - Visibilité de l'entreprise - Investissement responsable

Régie interne de la gestion du risque

Une saine régie interne repose sur un cadre de gestion efficace du risque. À la suite de l'approbation et de la mise à jour de l'ÉAR, les sections de régie interne portant sur les politiques de gestion liées au risque ont été révisées pour en améliorer la clarté relativement au rôle du conseil d'administration, de ses comités et de la haute direction.

Afin de s'assurer d'une imputabilité appropriée et de responsabilités encore plus claires relativement à la gestion du risque d'entreprise, les politiques portant sur la GRE et la GRO incorporent un cadre pourvu de « trois lignes de défense », comme l'illustre le tableau suivant :

CADRE DE GESTION DU RISQUE À TROIS LIGNES DE DÉFENSE

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL			
HAUTE DIRECTION – COMITÉS INTERNES			
Première ligne de défense	Deuxième ligne de défense	Troisième ligne de défense	Vérification externe
- Les services (unités d'affaires et services d'entreprise)	- Gestion du risque - Conformité - Autres (par ex., Finance et Administration)	- Vérification interne	

RISQUE LIÉ À LA CULTURE

Comme elle est exposée aux risques dans l'ensemble de ses activités, Investissements PSP promeut une culture de sensibilité envers les risques dans l'ensemble de l'entreprise et s'efforce de développer une compréhension universelle des risques clés inhérents aux activités de la société. Comme souligné par l'ÉAR et le cadre de gestion à trois lignes de défense, la haute direction et les employés participent non seulement activement à la détection des risques, mais aussi à l'évaluation, à la gestion, à la surveillance et au signalement des risques.

SURVEILLANCE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration exerce la surveillance du risque en :

- + Mettant au point l'ÉAR, les objectifs de placement et l'ÉPNP ainsi que le portefeuille de référence ;
- + Participant à la définition de la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque ;
- + S'assurant que la direction d'Investissements PSP a mis sur pied une gestion efficace du risque au sein de l'entreprise ; et
- + Étant au fait des risques les plus importants et des mesures prises par la direction d'Investissements PSP pour faire face à ceux-ci.

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

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ET RENDEMENT DES FONDS

14,5%

TAUX DE
RENDEMENT
SUR UN AN

REVENU DE
PLACEMENT NET

14,0\$

MILLIARDS

CONTRIBUTIONS
NETTES

4,6\$

MILLIARDS

ACTIF
NET 112,0\$

MILLIARDS

11,7%

RENDEMENT
ANNUALISÉ
SUR CINQ ANS

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 en mesurant le rendement.

Investissements PSP mesure sa performance sur une base de valeurs brutes.

La méthode du taux de rendement pondéré dans le temps est employée pour calculer les rendements des catégories d'actif des marchés publics et ceux du portefeuille total, alors que la méthode du taux de rendement interne est utilisée pour calculer les rendements des catégories d'actif des placements immobiliers, des placements privés, des placements en infrastructures et des ressources naturelles¹.

Pour le rendement du portefeuille total et pour les revenus et rendements des placements dans les catégories d'actif, la performance est calculée avant les charges directes et exclut les honoraires de gestion de placement à l'externe pour les catégories d'actif des marchés publics, ainsi que les coûts de transaction dans les catégories d'actif des marchés privés. De plus, les rendements des catégories d'actif des marchés privés sont présentés déduction faite de l'effet de la couverture des devises. Le compte rendu de la performance à partir de la valeur brute permet une meilleure base de comparaison avec les résultats de l'industrie. Investissements PSP évalue aussi sa structure de coûts pour s'assurer que le coût pour réaliser un rendement, déduction faite des charges, est concurrentiel, comme précisé à la page 32.

Le rendement de chaque stratégie et mandat de placement est comparé à celui d'un indice de référence pertinent.

¹ Antérieurement, Ressources renouvelables.

INDICES DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence du portefeuille de référence (l'« indice de référence ») est établi à partir des indices de référence des catégories d'actif déterminés suivant 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 du portefeuille global.

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 2015.

CATÉGORIE D'ACTIF	INDICE DE RÉFÉRENCE
Actions de marchés mondiaux	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions étrangères	
Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
Actions EAE0 à grande capitalisation	Indice MSCI EAE0
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Univers de fonds de placement et coût du capital des Placements privés ¹
Titres à revenu fixe de valeur nominale	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des bons du Trésor – 91 jours FTSE TMX Canada
Titres à revenu fixe	Indice mondial JP Morgan Government Bond / Indice obligataire universel FTSE TMX Canada
Actifs à rendement réel	
Obligations mondiales indexées à l'inflation	Indice OLIM de quatre pays ¹
Placements immobiliers	Coût du capital des Placements immobiliers ¹
Placements en infrastructures	Prime de risque lié aux infrastructures indexée à l'inflation et le coût du capital des Placements en infrastructures ¹
Ressources naturelles ²	Coût du capital des Ressources naturelles ^{1,2}

¹ Indice de référence personnalisé.

² Antérieurement, Ressources renouvelables.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

L'actif net d'Investissements PSP s'est accru de 18,3 milliards de dollars au cours de l'exercice 2015, soit un gain de 20 %, et a surpassé la marque des 100 milliards de dollars. Cette augmentation provient de l'apport combiné du solide rendement des placements et des cotisations nettes. L'actif net en fin d'exercice 2015 atteignait 112,0 milliards de dollars, en hausse comparativement aux 93,7 milliards de dollars de la fin de l'exercice précédent.

Investissements PSP a généré un bénéfice net et autres éléments du résultat global de 13,7 milliards de dollars pour le dernier exercice, alors qu'il était de 12,6 milliards de dollars lors de l'exercice 2014. Ces résultats de l'exercice 2015 correspondent à un taux de rendement consolidé de 14,5 %, par rapport à celui de 16,3 % de l'exercice 2014. Investissements PSP a reçu 4,6 milliards de dollars en cotisations nettes au cours de l'exercice 2015 et 5,0 milliards de dollars l'année précédente.

RENDEMENTS CONSOLIDÉS

Investissements PSP a atteint un taux de rendement de 14,5 % au cours de l'exercice 2015, propulsé par la performance robuste et soutenue des marchés des actions mondiales.

Les indices des actions des marchés développés ont continué d'enregistrer de solides gains, alimentés par une autre année de politique monétaire extrêmement accommodante, des rendements obligataires exceptionnellement bas et une croissance économique mondiale modérée. De ce fait, l'indice S&P 500 a affiché un gain de 12,7 % (29,4 % en dollars canadiens), atteignant un sommet record, tandis que les indices MSCI EAE0 ont obtenu un rendement de 17,7 % (13,7 % en dollars canadiens). L'économie canadienne a été au ralenti compte tenu de la chute des prix du pétrole brut et le rendement de l'indice S&P TSX a été à court de celui de ses contreparties européennes et américaines avec un gain de 6,9 %. Finalement, malgré des préoccupations persistantes à l'égard du rythme de croissance d'économies comme la Chine et le Brésil, les actions des marchés émergents sont dans l'ensemble parvenues à afficher de solides gains, l'indice MSCI marchés émergents ayant gagné 10,9 %

(15,2 % en dollars canadiens). Les marchés des titres à revenu fixe se sont aussi comportés relativement bien. Avec un marché obligataire reprenant son souffle à travers le monde, l'indice mondial JP Morgan a inscrit un gain de 8,5 % (10,5 % en dollars canadiens).

Investissements PSP a aussi tiré profit de la forte performance de ses catégories d'actif des marchés privés, qui ont presque toutes obtenu des rendements de placement atteignant les deux chiffres pour l'exercice. La seule exception a été celle des placements privés qui a tout de même généré un rendement de placement confortable de 9,4 %.

Pour l'exercice 2015, le rendement de 14,5 % du portefeuille total a surpassé le taux de rendement de l'indice de référence de 13,1 % et ajouté 1,5 milliard de dollars en valeur en sus du rendement de l'indice de référence. Ce rendement excédentaire, relativement à l'indice de référence, a été réalisé principalement dans le cadre des mandats de placement immobiliers et des rendements absolus des marchés publics ainsi que des portefeuilles des placements en infrastructures et des ressources naturelles. Les principales sources alimentant ces rendements excédentaires pour chaque catégorie d'actif sont présentées de façon plus détaillée aux pages 22 à 31 de ce rapport annuel.

Au cours des cinq derniers exercices, Investissement PSP a enregistré un taux de rendement annualisé composé de 11,7 % comparativement à 9,9 % pour l'indice de référence, tout en procurant un revenu de placement de 43,3 milliards de dollars et 6,3 milliards de dollars en valeur ajoutée en sus de l'indice.

Pour la période 10 ans terminée le 31 mars 2015, Investissements PSP a inscrit un rendement de placement annualisé net de 7,6 %, soit l'équivalent du rendement du portefeuille de référence, au-delà de l'objectif de rendement de 6,0 % (4,2 %, compte tenu de l'inflation).

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

Au 31 mars 2015

CATÉGORIE D'ACTIF	Exercice 2015				5 ans	
	Juste valeur (en millions \$) ¹	Juste valeur %	Rendements du portefeuille %	Rendements de l'indice de référence %	Rendements du portefeuille %	Rendements de l'indice de référence %
Actions des marchés mondiaux						
Actions canadiennes	16 840	15,0	7,2	6,9	7,4	7,2
Actions étrangères						
Actions américaines à grande capitalisation	11 178	10,0	29,5	29,4	19,6	19,6
Actions EAEO à grande capitalisation	10 512	9,4	12,9	13,7	11,1	11,0
Actions à petite capitalisation	8 071	7,2	25,0	24,8	21,6	21,3
Actions des marchés émergents	9 640	8,6	15,2	15,2	6,7	6,4
Placements privés	10 103	9,0	9,4	11,6	15,4	13,2
Titres à revenu fixe de valeur nominale						
Trésorerie et équivalents de trésorerie ²	2 647	2,4	1,3	0,9	1,3	0,9
Titres à revenu fixe	13 638	12,2	9,4	10,4	6,2	6,2
Actifs à rendement réel						
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6 396	5,7	16,9	16,9	10,0	10,1
Placements immobiliers	14 377	12,8	12,8	4,9	12,6	5,7
Placements en infrastructures	7 080	6,3	10,4	6,1	7,2	6,8
Ressources naturelles ³	1 536	1,4	12,2	3,6	14,3	4,7
Total	112 018	100,0	14,5	13,1	11,7	9,9

¹ Les placements sont classés par catégorie d'ensemble d'actifs tel qu'établi dans l'ÉPNP en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

² Comprend les montants reliés aux stratégies de rendement absolu.

³ Antérieurement connue sous le nom de Ressources renouvelables, la catégorie d'actif des ressources naturelles a été créée lors de l'exercice 2012. Le rendement du portefeuille et le rendement de l'indice de référence sur cinq ans sont présentés depuis sa création (3,75 années).

Sauf indication contraire, les taux de rendement sont les taux pondérés dans le temps.

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

Le rendement du portefeuille global reflète les répercussions sur les résultats de la répartition de l'actif et des stratégies de rendement absolu, et est calculé avant déduction des charges directes. Les rendements des catégories d'actif des marchés privés sont présentés déduction faite de la couverture des devises.

MARCHÉS PUBLICS

Les marchés publics sont composés d'actions canadiennes, d'actions étrangères, de titres à revenu fixe et d'obligations mondiales indexées à l'inflation.

L'actif net des marchés publics atteignait 76,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015, soit 10,2 milliards de dollars de plus qu'à l'exercice précédent.

Les marchés publics ont enregistré un revenu de placement de 10,4 milliards de dollars, pour un rendement total de 15,6 %. Le rendement de l'indice de référence pour l'exercice 2015 a été de 15,2 %.

Ce résultat se compare à un rendement total de 17,8 % atteint lors de l'exercice 2014 comparativement au rendement de l'indice de référence de 17,4 %. Pour la période de cinq ans, les marchés publics ont généré un rendement annualisé de 11,8 % contre un rendement de l'indice de référence de 10,7 %. Depuis la création de cette unité de placement, les marchés publics ont dégagé un rendement total de 6,5 % comparativement à un indice de référence de 6,6 %.

Les placements dans les marchés publics sont gérés à la fois par des gestionnaires internes et externes qui font appel à une combinaison de stratégies actives et de réplcation d'indices. L'actif net des marchés publics géré activement a totalisé 33,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015, soit une augmentation de 7,5 milliards de dollars comparativement aux 26,0 milliards de dollars de la fin de l'exercice 2014. Les stratégies actives gérées à l'interne ont atteint 21,7 milliards de dollars pour l'exercice 2015, en hausse de 4,0 milliards de dollars par rapport aux 17,7 milliards de dollars de la fin de l'exercice 2014.

Les marchés publics ont développé davantage leurs relations avec des courtiers afin de faciliter la négociation d'actions dans 24 pays pour le compte du nouveau mandat actif des marchés émergents géré à l'interne, qui a été lancé au cours de

l'exercice 2015. Lors du dernier exercice, les marchés publics ont également financé quatre nouveaux mandats externes totalisant 1,6 milliard de dollars américains.

VALEUR AJOUTÉE TOTALE

Les mandats internes de rendement absolu ont ajouté 115 millions de dollars en valeur relative, grâce à des stratégies longues/courtes sur les actions et aux produits dérivés d'actions ainsi qu'à des stratégies de financement et des positions longues sur le dollar américain. Les stratégies externes de rendement absolu ont généré 193 millions de dollars en valeur relative, principalement en raison de positions avantageuses prises dans certains marchés, comme ceux des devises (longues en dollars américains contre l'euro), des actions (longues en actions assorties d'un bon positionnement géographique), des titres à revenu fixe (négociations tactiques) et des titres en énergie (en sous-pondérant ce secteur). Les stratégies ont également tiré parti de bons choix de titres individuels.

Les mandats actifs à l'interne et à l'externe en position longue en actions ont également procuré des rendements relatifs positifs, le portefeuille investissement valeur enregistrant une hausse de 30,1 % lors de l'exercice 2015, générant ainsi 35 millions de dollars en valeur relative. Le gain en valeur ajoutée a été contrebalancé en partie par la sous-performance du portefeuille de titres à revenu fixe géré activement.

15,6 %

TAUX DE
RENDEMENT
SUR UN AN

REVENU DE
PLACEMENT
10,4 \$
MILLIARDS

ACTIF
NET
76,3 \$
MILLIARDS

68,1 % DE L'ACTIF NET
TOTAL

11,8 %

RENDEMENT
ANNUALISÉ
SUR CINQ ANS

Les billets à terme adossés à des actifs ont rapporté 29 millions de dollars en valeur relative alors qu'Investissements PSP continue de profiter pleinement de la réduction du risque sur les actifs sous-jacents qui approchent leur date d'échéance.

ACTIONS

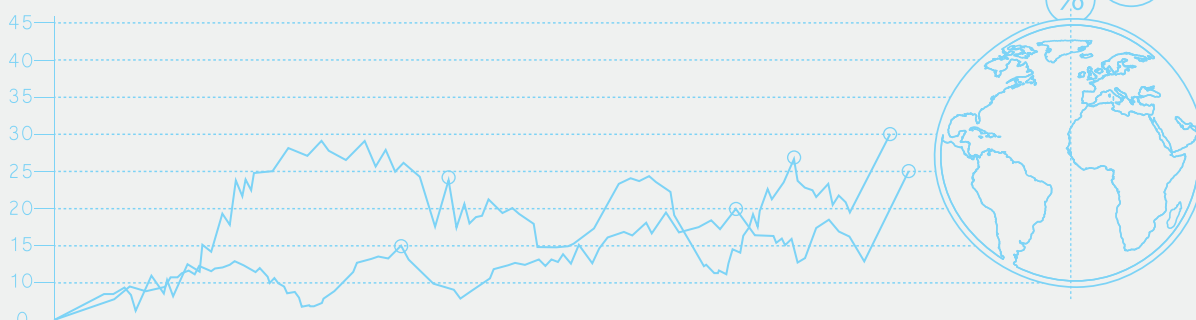
L'actif net en actions des marchés publics a totalisé 56,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015, pour une hausse de 6,9 milliards de dollars par rapport aux 49,4 milliards de dollars en fin d'exercice 2014.

Les actions des marchés publics ont généré un revenu de placement de 7,9 milliards de dollars, soit un rendement de 16,1% lors de l'exercice 2015, équivalant au rendement de l'indice de référence. En cours d'exercice, les actions des marchés publics ont généré une performance relative positive pour les mandats internes et externes sur les positions longues en actions, contrebalancée partiellement par la performance relative désavantageuse des actions EAEO gérées activement à l'interne. Le rendement des marchés des actions a grandement fluctué dans l'ensemble des régions durant l'exercice 2015. Les meilleurs gains ont été inscrits aux comptes des portefeuilles des actions américaines à grande capitalisation et des actions à petite capitalisation, qui ont enregistré des rendements respectifs de 29,5% et 25,0%. Le portefeuille d'actions des marchés émergents et celui des actions EAEO à grande capitalisation ont généré des rendements respectifs de 15,2% et 12,9% tandis que les actions canadiennes ne procuraient qu'un rendement de 7,2%.

TITRES À REVENU FIXE

L'actif net des titres à revenu fixe et des obligations mondiales indexées à l'inflation a atteint 20,0 milliards de dollars en fin d'exercice 2015, contre 16,6 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2014. En tout, ces portefeuilles de titres à revenu fixe ont procuré des revenus de placement de 2,1 milliards de dollars, pour un rendement de 11,7% au cours de l'exercice 2015, par rapport au rendement de l'indice de référence de 12,4%. Cette sous-performance provient du positionnement établi pour le portefeuille des titres à revenu fixe en vue de tirer profit d'une hausse potentielle des taux américains et mondiaux.

**LES PLACEMENTS
DANS LES MARCHÉS
PUBLICS SONT
GÉRÉS À LA FOIS PAR
DES GESTIONNAIRES
INTERNES ET EXTERNES
QUI FONT APPEL
À UNE COMBINAISON
DE STRATÉGIES ACTIVES
ET DE RÉPLICATION
D'INDICES.**



PLACEMENTS IMMOBILIERS

L'actif net total du portefeuille des placements immobiliers totalisait 14,4 milliards de dollars au terme de l'exercice 2015, en hausse de 3,8 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Les placements immobiliers ont généré un revenu de placement de 1,5 milliard de dollars, pour un rendement total de 12,8 % lors de l'exercice 2015, comparativement à 4,9 % pour l'indice de référence.

Sur une période de cinq ans, les placements immobiliers ont produit un rendement annualisé de 12,6 %, contre 5,7 % sur la même période pour le rendement de l'indice de référence. Depuis sa création en octobre 2003, cette catégorie d'actif a procuré un rendement annualisé de 10,5 % par rapport à un rendement de l'indice de référence de 6,5 %.

Grâce à ses solides capacités internes et ses relations d'affaires avec plus de 70 partenaires, le groupe des placements immobiliers favorise la propriété directe et l'investissement conjoint par l'entremise de coentreprises. De plus, le groupe recourt à des fonds et véhicules spécialisés pour accéder à des stratégies et marchés spécifiques. Lors de l'exercice 2015, le groupe a continué d'accroître son réseau de partenaires et de contacts dans des marchés clés où il souhaite agir comme investisseur à long terme. Pour déterminer ces marchés clés, les principales considérations sont, entre autres, la démographie, l'urbanisation, la technologie, la croissance de la classe moyenne et les ressources naturelles. Dans les marchés développés, le groupe centre son attention sur le Canada, les États-Unis, le Royaume-Uni, la France, l'Allemagne, l'Espagne, la Suède, l'Australie et la Nouvelle-Zélande. Dans

les marchés émergents, il cible plus particulièrement la Chine, le Brésil, le Mexique et la Colombie.

Les rendements solides des placements immobiliers reflètent l'augmentation de valeur associée à un certain nombre de nouveaux placements réalisés à la suite de la crise financière. Dans un environnement de taux d'intérêt bas, ils ont également profité de l'intérêt pour cette catégorie d'actif de la part des investisseurs institutionnels à long terme et des sommes importantes qui y sont consacrées. Les rendements reposent sur un amalgame de flux de trésorerie réguliers générés par les investissements directs dans des immeubles de qualité, de diverses initiatives à valeur ajoutée et opportunités engagées à l'égard d'actifs spécifiques, de placements stratégiques dans des instruments de dette immobilière, de placements indirects dans un nombre restreint de fonds performants et de ventes d'actifs. Une hausse de valeur significative s'est produite en cours d'exercice dans le portefeuille des immeubles de bureaux aux États-Unis ainsi qu'en Europe de l'Ouest, dans les résidences pour personnes âgées, dans les immeubles multirésidentiels au Canada et aux États-Unis et dans nos placements en dettes immobilières à haut rendement et en difficulté. L'augmentation d'une année à l'autre de l'actif net reflète à la fois les nouveaux placements (déduction faite des ventes) et les gains de valeur des actifs existants.

12,8 %

TAUX DE
RENDEMENT
SUR UN AN

REVENU DE
PLACEMENT

1,5 \$
MILLIARD

ACTIF
NET

14,4 \$
MILLIARDS

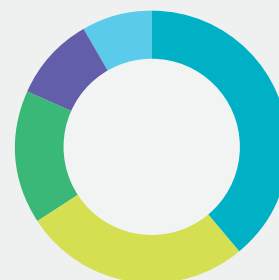
12,8 % DE L'ACTIF NET
TOTAL

12,6 %

RENDEMENT
ANNUALISÉ
SUR CINQ ANS

Au cours de l'exercice 2015, les placements immobiliers ont fortement accru leur exposition sectorielle aux actifs industriels dans divers marchés au Canada, aux États-Unis, en Europe de l'Ouest et dans les pays émergents, notamment en Chine, au Brésil et au Mexique. Un placement majeur a été effectué dans un portefeuille à usage mixte néo-zélandais comprenant des immeubles de commerce de détail et de bureaux. Également, l'exercice terminé a vu l'achèvement du développement d'un immeuble de bureaux important à Londres. L'exposition aux projets en développement s'est accrue avec des engagements substantiels dans un projet de développement riverain majeur à Washington D.C., dans un autre projet d'immeuble de bureaux important à Londres et dans un programme de développement résidentiel dans des régions métropolitaines ciblées aux États-Unis. Dans le secteur des résidences de retraite, l'acquisition de maisons pour personnes âgées a été réalisée dans des marchés américains spécifiques. Les résultats d'exploitation des actifs de Revera se sont améliorés et le portefeuille de Revera a été repositionné stratégiquement par l'entremise d'acquisitions et de dispositions sélectives d'actifs. Le groupe de placements immobiliers a aussi tiré parti des occasions pour accroître sa présence dans les résidences d'étudiants dans un marché européen clé. Le groupe a l'intention de continuer à développer davantage ce sous-secteur à l'avenir. Au cours de l'exercice, de nombreux immeubles de bureaux et à usage mixte ont été vendus aux États-Unis, en Australie et au Canada, là où leurs plans d'affaires respectifs avaient été réalisés et où les marchés offraient des évaluations attrayantes. L'exposition et les rendements du groupe dans les marchés émergents ont été affectés négativement par les fluctuations des devises de ces pays, plus particulièrement par la dévaluation importante du réal brésilien face au dollar canadien.

Au 31 mars 2015, les placements directs et les co-investissements comptaient pour 86,0 % de l'actif des placements immobiliers, en hausse par rapport au 82,0 % de la fin de l'exercice précédent.

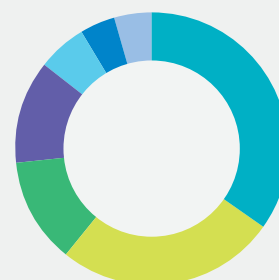


Placements immobiliers

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE
au 31 mars 2015

● États-Unis	39,0 %
● Canada	27,0 %
● Europe	15,9 %
● Asie développée et Australie	9,8 %
● Pays émergents	8,3 %

Le portefeuille des placements immobiliers est exposé en majorité à l'Amérique du Nord.



Placements immobiliers

DIVERSIFICATION SECTORIELLE
au 31 mars 2015

● Bureaux	34,8 %
● Retraite et résidentiel	26,2 %
● Commerce de détail	12,5 %
● Industriel	12,3 %
● Soins de santé	5,8 %
● Dette immobilière	4,2 %
● Autres	4,2 %

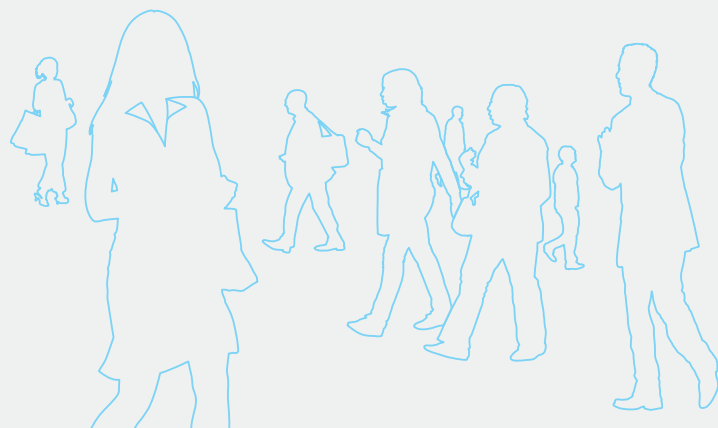
PLACEMENTS PRIVÉS

L'actif net total du portefeuille des placements privés atteignait 10,1 milliards de dollars en fin d'exercice 2015, pour une augmentation de 1,7 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Les placements privés ont généré un revenu de placement de 818 millions de dollars pour un taux de rendement interne (TRI) de 9,4 % au cours de l'exercice 2015, comparativement au rendement de l'indice de référence de 11,6 %. Le revenu provenant des fonds a été de 576 millions de dollars, ce qui représente un TRI de 10,7 %. Le revenu de placement émanant des co-investissements s'est établi à 242 millions de dollars, pour un TRI de 7,4 %. Le portefeuille a généré des distributions de 1,1 milliard de dollars pendant l'exercice 2015 provenant de gains en capital réalisés, de remboursement de capital, d'autres revenus et d'une vente secondaire de fonds de placement.

Pour l'exercice, le revenu pour l'ensemble du portefeuille a été en grande partie alimenté par les placements en Asie, provenant en premier lieu d'un placement dans une

importante société d'assurance-vie sud-coréenne, ING Life Insurance Korea, co-souscrit aux côtés de MBK Partners et complété en décembre 2013. Telesat, un important opérateur mondial de satellites, qui a de nouveau vu croître son BAIIA et enregistré d'importants flux de trésorerie, a été le principal contributeur parmi les placements canadiens. Aux États-Unis, les placements ont été minés par deux placements : Noodles & Company, une chaîne de restauration décontractée à service rapide et Acelity, une société mondiale de traitement des plaies et de médecine régénérative. Finalement, les placements européens, qui ont affiché leurs meilleurs rendements des quatre dernières années, ont obtenu des revenus positifs. La performance du portefeuille des fonds a été alimentée par des placements dans des fonds de fonds auprès d'un nombre restreint de partenaires clés, générant pour 336 millions de dollars en revenus de placement.



9,4 %

TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN

REVENU DE PLACEMENT
818 \$
MILLIONS

ACTIF NET
10,1 \$
MILLIARDS

9,0 % DE L'ACTIF NET TOTAL

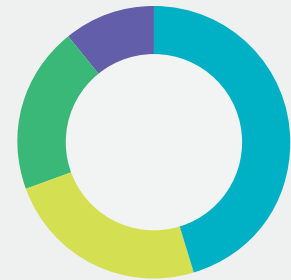
15,4 %

RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ ANS

Sur cinq ans, les placements privés ont généré un rendement annualisé de 15,4 % contre un rendement de l'indice de référence de 13,2 %. Depuis la création de la catégorie d'actif en juillet 2004, les placements privés ont produit un rendement annualisé de 9,2 % comparativement à celui de l'indice de référence de 5,6 %.

Durant l'exercice, les placements privés ont stratégiquement engagé un montant total de 2,5 milliards de dollars dans quatre fonds choisis en fonction de leurs stratégies de placement uniques et spécialisées, soutenues par une forte convergence d'intérêts, des conditions préférentielles et un fort potentiel de co-investissements futurs.

La stratégie de placements directs et de co-investissements du groupe des placements privés comporte actuellement 13 placements totalisant plus de 4 milliards de dollars. Il s'agit essentiellement de placements à long terme, détenus typiquement durant cinq à dix ans et ciblant des placements de 100 à 500 millions de dollars à titre individuel. Le portefeuille est investi à l'échelle mondiale en collaboration avec des partenaires stratégiques de choix avec qui Investissements PSP a développé des relations étroites et qui comptent pour 40 % de l'actif du portefeuille des placements privés.



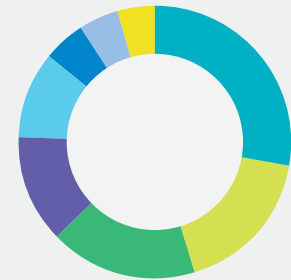
Placements privés

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

au 31 mars 2015

● États-Unis	45,5 %
● Asie	24,2 %
● Canada	19,7 %
● Europe	10,6 %

Le portefeuille des placements privés est exposé majoritairement à l'Amérique du Nord.



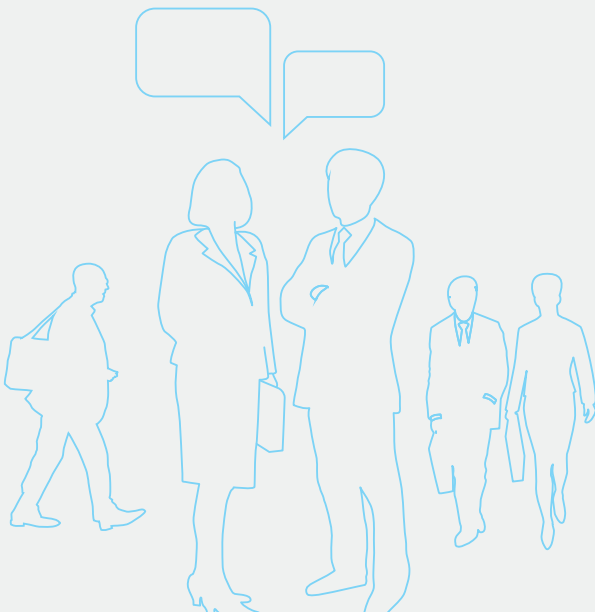
Placements privés

DIVERSIFICATION SECTORIELLE¹

au 31 mars 2015

● Communications	27,8 %
● Produits de consommation – non cyclique	17,6 %
● Secteur financier	17,4 %
● Produits de consommation – cyclique	12,8 %
● Technologies	10,4 %
● Énergie	5,1 %
● Industriel	4,7 %
● Autres	4,2 %

¹ Excluant les placements dans les fonds de fonds.



PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

L'actif net du portefeuille d'infrastructures était de 7,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015, en hausse de 1,1 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Le portefeuille des infrastructures a généré des revenus de placement de 604 millions de dollars, pour un rendement de 10,4% au cours de l'exercice 2015, comparativement à un rendement de l'indice de référence de 6,1%. Ce revenu inclut des distributions de 291 millions de dollars provenant des placements directs. Le rendement du portefeuille a été principalement alimenté par des placements directs dans les secteurs du transport et des services publics en Europe et dans les marchés émergents. Comme c'était le cas l'an dernier, les mouvements des marchés pétrolier et gazier ont posé des défis au volet énergétique du portefeuille.

Sur une période de cinq ans, les placements en infrastructures ont généré un rendement annualisé de 7,2% par rapport au rendement de l'indice de référence de 6,8% sur la même période. L'horizon de placement dans les infrastructures est de plus de 10 ans. Depuis l'ajout de cette catégorie d'actif en juin 2006, les placements en infrastructures ont dégagé un taux de rendement annualisé de 6,9%, contre un rendement de l'indice de référence de 5,3%.



10,4 %

TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN

REVENU DE PLACEMENT
604 \$
MILLIONS

ACTIF NET
7,1 \$
MILLIARDS

6,3 % DE L'ACTIF NET TOTAL

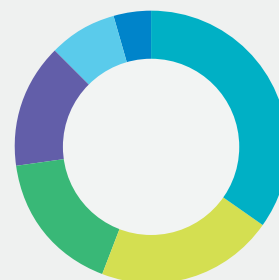
7,2 %

RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ ANS

D'une année à l'autre l'augmentation de l'actif net en infrastructures a compris de nouveaux placements directs totalisant 1,2 milliard de dollars, dont la majeure partie a été investie en Europe. Durant l'exercice, le groupe des placements en infrastructures a acquis une participation dans TDF, l'un des plus importants portefeuilles de tours de télédiffusion et de télécommunication en France. Le groupe a aussi investi conjointement avec le Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario et Banco Santander S.A. dans un portefeuille d'actifs éolien et solaire localisé dans sept pays évalués à 2,0 milliards de dollars américains. Finalement, le groupe des placements en infrastructures s'est départi d'une participation dans un pipeline de produits pétroliers en Europe.

La stratégie à l'égard des infrastructures demeure axée sur l'établissement de partenariats avec d'autres investisseurs financiers et des exploitants stratégiques en vue d'acquérir et de développer des actifs offrant un bon équilibre entre des flux de trésorerie prévisibles et des perspectives de croissance, tout en s'assurant de son aptitude à créer de la valeur et en évaluant constamment les occasions d'achat et de vente.

Au 31 mars 2015, les placements directs et les co-investissements comptaient pour 85 % de l'actif du portefeuille des infrastructures, en légère baisse par rapport aux 89 % de l'année précédente.

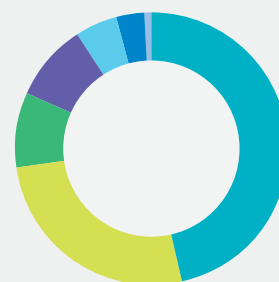


Placements en infrastructures

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE
au 31 mars 2015

● Europe	34,9 %
● Amérique du Nord	21,0 %
● Amérique latine	17,1 %
● Royaume-Uni	14,5 %
● Australie	8,3 %
● Asie et autres	4,2 %

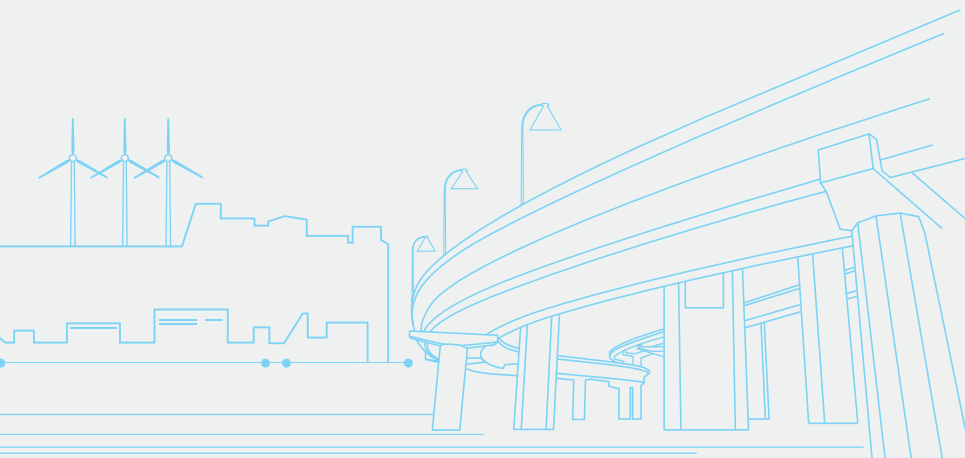
Le portefeuille des placements en infrastructures est diversifié surtout à l'échelle des Amériques et de l'Europe.



Placements en infrastructures

DIVERSIFICATION SECTORIELLE
au 31 mars 2015

● Transport	46,6 %
● Production et transport d'électricité	26,2 %
● Infrastructures des télécoms	9,1 %
● Stockage et transport de pétrole et de gaz	9,0 %
● Exploration et production de pétrole et de gaz	5,1 %
● Services publics d'eau	3,2 %
● Autres	0,8 %



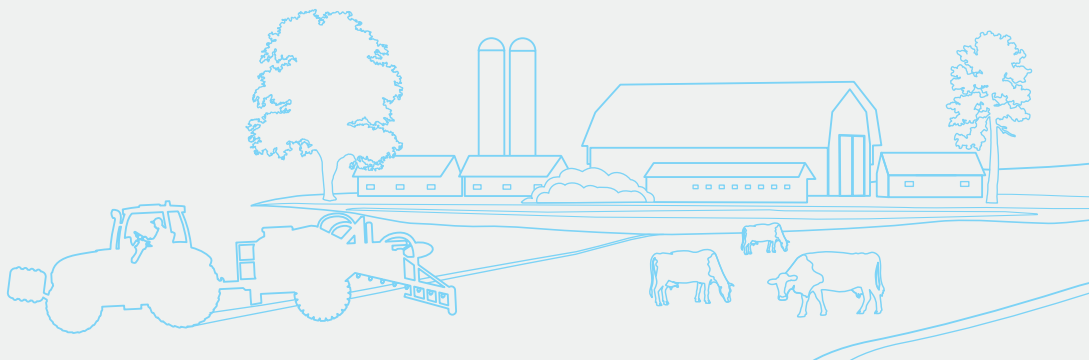
RESSOURCES NATURELLES¹

L'actif net du portefeuille des ressources naturelles totalisait 1,5 milliard de dollars en fin d'exercice 2015, en hausse de 741 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Le portefeuille des ressources naturelles a généré des revenus de placement de 125 millions de dollars, soit un taux de rendement de 12,2 % pour l'exercice 2015, comparativement au rendement de l'indice de référence de 3,6 %. Les revenus du portefeuille proviennent principalement des flux de trésorerie positifs générés par les placements du groupe dans le secteur de la foresterie. Ceux-ci ont procuré des distributions en espèces de plus de 100 millions de dollars au cours de l'exercice. Alors que les marchés de la foresterie ont ralenti au cours du deuxième semestre de l'exercice, les placements du groupe dans ce secteur ont continué de produire de solides flux de trésorerie, grâce à leur positionnement avantageux sur la courbe de coûts.

Le 1^{er} avril 2015, cette catégorie d'actif, connue jusque-là sous l'appellation Ressources renouvelables, a été élargie pour y inclure les ressources extractibles et a, par conséquent, été renommée Ressources naturelles. Depuis sa création en juin 2011, le portefeuille des ressources naturelles a généré un rendement annualisé de 14,3 %, comparativement au rendement de l'indice de référence de 4,7 % pour la même période.

Au cours de l'exercice 2015, le groupe des placements en ressources naturelles a augmenté sa participation dans Kaingaroa Forest. La propriété couvre environ 178 000 hectares (440 000 acres) de plantation contiguë dans le centre de l'île du Nord de la Nouvelle-Zélande.



¹ Antérieurement, Ressources renouvelables.

12,2 %

TAUX DE
RENDEMENT
SUR UN AN

REVENU DE
PLACEMENT

125 \$
MILLIONS

ACTIF
NET

1,5 \$
MILLIARD

1,4 % DE L'ACTIF NET
TOTAL

14,3 %

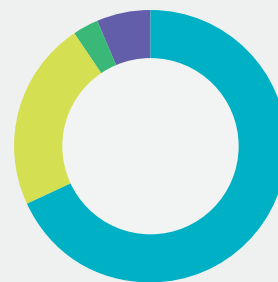
RENDEMENT ANNUALISÉ
DEPUIS LA CRÉATION
(3,75 ANS)

Également en cours d'exercice, le groupe a clôturé de nouveaux placements en agriculture et en élevage de bétail. L'un a trait à un partenariat en coentreprise avec un exploitant australien local et sert de plateforme au groupe pour l'investissement dans des actifs d'élevage dans ce pays. L'autre consiste en un placement structuré dans l'une des plus grandes sociétés mondiales d'aquaculture, dont les activités sont diversifiées dans de nombreuses régions géographiques. Le groupe a engagé 500 millions de dollars dans ces deux placements.

Le groupe des placements en ressources naturelles a aussi établi des partenariats avec des investisseurs partageant la même vision et s'est engagé à investir dans une plateforme minière en vue de mettre au point une société minière diversifiée de taille moyenne.

La stratégie à l'égard des ressources naturelles continue de cibler des placements de taille appréciable, directs et à long terme en partenariat avec des pairs aux vues similaires et des exploitants de premier plan. Dans les régions et les secteurs où trouver des investissements de taille pose des défis, le groupe cherchera à créer des plateformes permettant d'acquérir des actifs de taille plus modeste.

Au 31 mars 2015, les placements directs comptaient pour la totalité des actifs du portefeuille des ressources naturelles.



Ressources naturelles

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

au 31 mars 2015

● Océanie	68,2 %
● Canada	22,4 %
● Amérique latine	3,2 %
● Autres	6,2 %

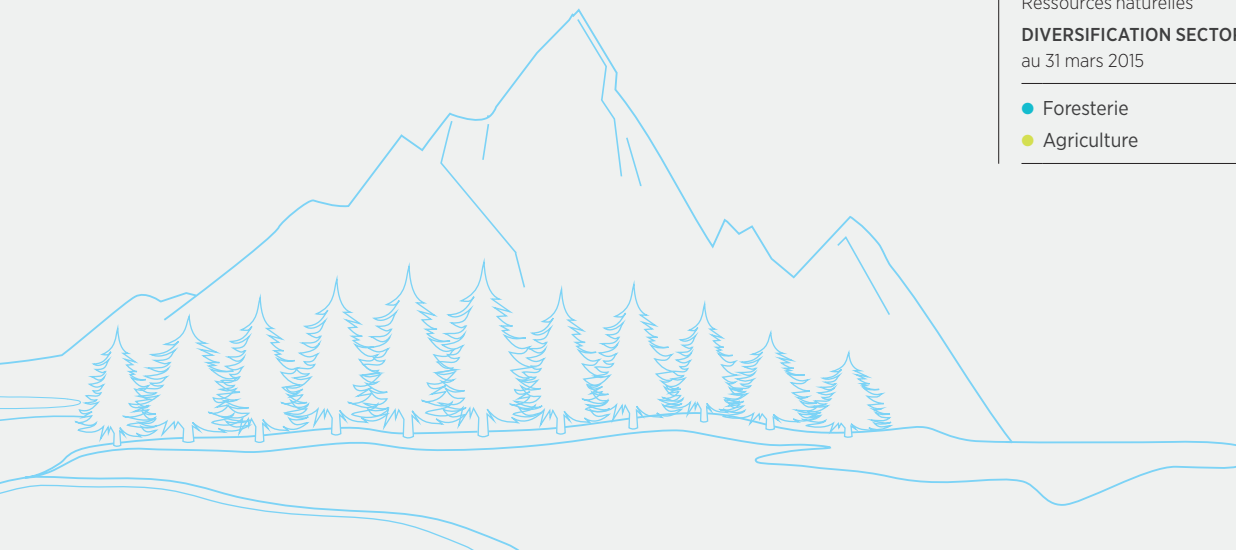


Ressources naturelles

DIVERSIFICATION SECTORIELLE

au 31 mars 2015

● Foresterie	82,8 %
● Agriculture	17,2 %



Transition aux Normes internationales d'information financière (IFRS)

Comme exigé par le Conseil des normes comptables du Canada, Investissements PSP a adopté les Normes internationales d'information financière (IFRS) pour l'exercice terminé récemment. Les états financiers consolidés au 31 mars 2015 sont donc les premiers états financiers annuels préparés conformément aux IFRS. Ceux-ci reflètent les méthodes comptables d'Investissements PSP au 31 mars 2015 qui, de façon générale, ont été appliquées rétroactivement pour établir l'état consolidé de la situation financière d'ouverture au 1^{er} avril 2013, le premier jour de la période de comparaison présentée.

En tant qu'entité d'investissement selon les IFRS, Investissements PSP a généralement maintenu la juste valeur comme base d'évaluation conformément aux normes comptables canadiennes antérieures. Toutefois, l'unité de comptabilisation évaluée à la juste valeur a changé. Selon les normes comptables canadiennes antérieures, Investissements PSP consolidait les filiales qu'elle constituait et qui se qualifiaient comme entité de placement, tout en évaluant leurs placements sous-jacents à leur juste valeur. En raison de sa transition aux IFRS, Investissements PSP ne consolide plus ses filiales, sauf celles qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. En lieu et place, Investissements PSP évalue ses participations dans les filiales à la juste valeur. La présentation des états financiers consolidés a été modifiée en conséquence.

En raison de la transition aux IFRS, l'actif net a été ajusté en fonction de la réévaluation du passif net au titre du régime de retraite des employés à prestations définies d'Investissements PSP. En vertu des IFRS, l'incidence d'une telle réévaluation est comptabilisée immédiatement dans les autres éléments du résultat global, plutôt que d'être amortie sur la durée moyenne résiduelle d'activité des employés actifs, comme c'était le cas avec les normes comptables canadiennes antérieures. Au moment de la transition aux IFRS, l'incidence correspondante sur les capitaux propres correspondait à une perte de 17 millions de dollars au 1^{er} avril 2013, compensée par un gain actuariel de 17 millions de dollars comptabilisé dans les autres éléments du résultat global pour la période terminée le 31 mars 2014, pour une incidence cumulative de néant au 31 mars 2014. Les fluctuations liées à la réévaluation sont principalement dues à la modification des taux d'actualisation utilisés pour évaluer le passif. Les taux d'actualisation sont déterminés par les rendements sur le marché des obligations de sociétés de haute qualité et, par conséquent, peuvent varier de façon importante d'un exercice à l'autre.

Les autres incidences des IFRS ont principalement trait à la présentation du tableau des flux de trésorerie ainsi qu'à la présentation d'informations additionnelles, comme le précise la note 18 des états financiers consolidés.

Charges d'exploitation et ratio de coût

Les charges d'exploitation totales d'Investissements PSP pour l'exercice 2015 ont augmenté pour s'établir à 243 millions de dollars, comparativement à 216 millions de dollars pour l'exercice 2014. La hausse des charges d'exploitation de l'exercice 2015 provient principalement du niveau plus important d'actifs gérés activement à l'interne ainsi que de la hausse de l'actif sous gestion. Toutefois, lorsque mesurées en pourcentage de l'actif net de placement moyen, les charges d'exploitation du dernier exercice ont baissé pour atteindre 24,0 points de base, ou 24,0 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen. Ceci se compare à 25,7 points de base, ou 25,7 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen, pour l'exercice 2014.

Au cours de l'exercice 2015, le ratio de coûts (c.-à-d., les charges d'exploitation et les charges de gestion de l'actif en pourcentage de l'actif net de placement moyen) d'Investissements PSP a diminué pour se situer à 58,8 points de base, ou 58,8 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen, contre 59,3 points de base, ou 59,3 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen, au cours de l'exercice 2014. Cette amélioration est due à l'accroissement des efficacités et des économies d'échelle réalisées grâce à une hausse de la gestion de l'actif à l'interne et à la croissance importante de l'actif net de placement moyen. Les charges de gestion de l'actif comprennent les honoraires de gestion versés aux gestionnaires d'actif à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement dans les marchés privés.

Comme le niveau de l'actif d'Investissements PSP a augmenté de façon marquée au cours des derniers exercices, Investissements PSP a rigoureusement surveillé son ratio de coût dont la tendance est au déclin, diminuant de 76,6 points de base (76,6 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen), lors de l'exercice 2010, à 58,8 points de base pour le dernier exercice. Cette baisse est surtout le résultat de la stratégie de gestion active des placements à l'interne adoptée par Investissements PSP lors de l'exercice 2004. L'actif géré à l'interne a cru pour se situer à approximativement 82 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015 par rapport aux 70 milliards de dollars de la fin de l'exercice précédent. Au cours des cinq derniers exercices, l'actif géré à l'interne a enregistré une hausse d'environ 51 milliards de dollars, alors que les charges d'exploitation ont augmenté de 151 millions de dollars. En tenant compte des données de marché sur le style de placement adopté, on estime que l'augmentation de 51 milliards de dollars de l'actif géré à l'interne a été, pour le seul exercice 2015, à l'origine d'économies allant de 150 à 250 millions de dollars comparativement à ce qui aurait été encouru si cet actif avait été confié à des gestionnaires d'actif à l'externe.

VÉRIFICATION INTERNE ET CONFORMITÉ

Le service de Vérification interne et de conformité a la responsabilité d'évaluer et d'améliorer les processus de gestion du risque, de contrôle et de régie interne et de s'assurer qu'Investissements PSP exploite ses activités dans un environnement de contrôle robuste et se conforme à toutes les politiques, procédures et exigences réglementaires.

Vérification interne

La fonction de vérification interne est une activité d'assurance et de consultation indépendante et objective qui vise à ajouter de la valeur aux activités d'Investissements PSP et à les améliorer. Elle contribue à l'atteinte des objectifs de la société par une démarche rigoureuse et systématique d'évaluation et d'amélioration de l'efficacité des processus de gestion du risque, de contrôle et de régie interne.

MANDAT

Le rôle de l'équipe de Vérification interne porte sur toutes les activités d'Investissements PSP, y compris celles de ses filiales en propriété exclusive, en se concentrant sur les secteurs à haut risque et en promouvant de sains processus de régie interne, de gestion du risque et de contrôle ainsi qu'en soumettant des recommandations à la direction et au comité de vérification du conseil d'administration qui appuient les décisions prises d'un point de vue opérationnel et stratégique. Ce mandat est réalisé par l'utilisation flexible du plan annuel de vérification d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive, en recourant à une méthodologie appropriée fondée sur le risque, dont toute préoccupation à l'égard du risque explicite ou du contrôle identifiées par la direction ou le comité de vérification.

À l'aide d'experts de firmes-conseil externes, l'équipe de vérification interne a exécuté, au cours de l'exercice 2015, nombre de mandats de vérification interne récurrents et non récurrents fondés sur le risque. Ces mandats sont intervenus dans le cadre de la révision annuelle de l'environnement de contrôle global d'Investissements PSP et de ses contrôles internes clés, dont ceux reliés au risque de fraude, conformément aux exigences de l'article 28 de la Loi. La définition de contrôle interne à laquelle adhère Investissements PSP est dérivée de celle du cadre intégré du contrôle interne du *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* de la *Treadway Commission*.

De plus, à la demande de la direction et du comité de vérification, plusieurs activités consultatives ont été entreprises. Les recommandations formulées par l'équipe de Vérification interne aident Investissements PSP à renforcer continuellement ses contrôles et à améliorer l'efficacité de ses processus.

ÉVALUATION EXTERNE DE LA QUALITÉ DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION INTERNE D'INVESTISSEMENTS PSP

Comme requis par l'Institut des vérificateurs internes (IVI), l'association professionnelle mondiale de la vérification interne, une firme-conseil indépendante a évalué la fonction de vérification interne d'Investissements PSP au cours de l'exercice 2014 et a confirmé que la fonction exploite ses activités de vérification interne conformément aux normes de l'IVI.

Conformité

Les activités principales de l'équipe de la Conformité consistent à veiller à ce que les employés, les pratiques d'affaires et les comportements au sein d'Investissements PSP adhèrent étroitement aux politiques et procédures internes et exigences réglementaires, ainsi qu'à superviser et suivre de près les activités de placement de la société.

ÉTHIQUE

Les normes d'intégrité et d'éthique que les employés d'Investissements PSP doivent observer en tout temps se trouvent dans le code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et des autres personnes (le « code des employés »). L'un des principaux objectifs de l'équipe de la conformité est d'assurer le respect rigoureux de ces normes ainsi que la conformité à toutes les lois et exigences statutaires et à toutes les politiques et procédures internes, dont le code des employés.

Investissements PSP accorde une très grande importance au code des employés. Ceux qui l'enfreignent sont sanctionnés par le recours aux mesures disciplinaires appropriées, y compris la cessation d'emploi ou de l'engagement. Conçu pour encourager et protéger les employés et ceux assujettis à ses dispositions qui se manifestent et rapportent toute activité frauduleuse ou inappropriée, le code des employés comprend également un mécanisme de dénonciation écartant toutes représailles.

Le chef de la conformité est responsable des procédures afférentes au code des employés et soumet des rapports trimestriels au comité de régie interne du conseil qui est responsable de surveiller l'application du code. Le code des employés peut être consulté sur le site Internet d'Investissements PSP à l'adresse www.investpsp.ca.

CONFORMITÉ DES PLACEMENTS, SURVEILLANCE ET CONSEILS

En plus de ses responsabilités quant à la surveillance des activités de négociation quotidienne, aux dépôts réglementaires et à la publication de rapports périodiques pour le comité de vérification du conseil, l'équipe de la Conformité travaille en collaboration avec le service des Affaires juridiques pour se tenir à jour sur les changements réglementaires et pour mettre en œuvre tout contrôle qui pourrait être requis au soutien des activités d'Investissements PSP.

PRÉVENTION DES FRAUDES ET DE LA CORRUPTION

L'intégrité est une des valeurs fondamentales d'Investissements PSP. De ce fait, la société est dotée d'une politique de tolérance zéro à l'égard de la fraude et de la corruption. Toute forme de fraude, y compris les délits d'initié, la collusion, la falsification de documents ou de renseignements, le détournement d'actifs et autres activités frauduleuses, est strictement interdite. De même, toute forme de corruption, y compris l'abus de pouvoir et le versement ou l'acceptation, directement ou indirectement, de toute forme de pot-de-vin est strictement interdite.

Le service de Vérification interne et de conformité joue un rôle actif dans la prévention, la détection, l'atténuation et l'investigation des risques et des événements de fraude et de corruption ainsi que dans les réponses à y apporter. Il exerce la surveillance d'un environnement de contrôle rigoureux à la grandeur de l'entreprise englobant les diverses lois, règles, règlements, politiques et procédures applicables à Investissements PSP en s'appuyant sur des contrôles internes explicites mis en place dans tous les services. Ces contrôles sont encadrés par la Procédure de prévention de la fraude et de la corruption d'Investissements PSP et par les politiques, procédures et outils connexes.

GESTION DU RISQUE

Service de gestion du risque

Sous la direction du chef de la Gestion du risque, le service de Gestion du risque apporte son soutien aux activités d'Investissements PSP. Il est responsable d'assurer une surveillance indépendante des risques liés ou non aux placements en dedans du cadre de l'appétit pour le risque d'Investissements PSP en mettant au point des pratiques et processus efficaces. Le mandat du service de Gestion du risque découle de la politique de GRE d'Investissements PSP établie par le conseil d'administration.

Réalisations de l'exercice 2015

Dans la foulée de la croissance rapide de son actif sous gestion et de l'évolution de l'environnement dans lequel Investissements PSP exerce ses activités, le service poursuit ses efforts visant à étayer ses responsabilités principales et son expertise ainsi qu'à mettre en œuvre proactivement des pratiques de gestion du risque reconnues au sein de l'industrie.

Au cours de l'exercice 2015, Investissements PSP a pris les initiatives suivantes afin d'améliorer davantage et de rehausser la gestion de différents types de risques.

RISQUES LIÉS AUX PLACEMENTS

- + Risque des marchés privés : Formalisation d'un processus de révision annuelle des indicateurs de risque pour tous les placements dans les marchés privés ; hausse du nombre de placements faisant l'objet d'une notation à l'interne, assortis de conventions spéciales de placement et d'outils de surveillance améliorés.
- + Risque de liquidité : Rehaussement du cadre sur la liquidité par la mise au point d'un plan de capitalisation selon les circonstances.
- + Risque de crédit et de contrepartie : Révision et modifications à des ententes avec différentes contreparties de façon à optimiser la gestion de l'exposition au crédit.
- + Risque de levier financier : Supervision de l'efficacité d'un cadre détaillé de limites implanté l'année précédente.
- + Risque de marché : Amélioration de la robustesse des processus d'évaluation et raffinement supplémentaire de mesures et d'attribution du risque actif par l'entremise de rapports sur les positions dans les produits dérivés, d'analyses de sensibilité et de rapports sur le degré d'exposition au risque.
- + Risque lié à la concentration : Poursuite de l'amélioration de notre examen complet du portefeuille global d'Investissements PSP pour toutes les catégories d'actif.

RISQUES NON LIÉS AUX PLACEMENTS

- + Évaluation du risque : La mise à jour d'une auto-évaluation des risques et des contrôles (AÉRC) a été entreprise avec tous les services pour s'assurer que nos risques les plus importants, leurs principaux effets, les facteurs d'atténuation et l'adéquation de l'environnement de contrôle et les mesures d'atténuation sont identifiés et évalués. Une fois présentés au conseil d'administration, les principaux risques d'Investissements PSP sont communiqués partout au sein de l'organisation afin de faire en sorte que tous les employés aient une compréhension conséquente des risques inhérents à nos principales activités et de la façon dont ceux-ci peuvent entraver l'atteinte de nos objectifs d'affaires. De concert avec l'ÉAR d'Investissements PSP, l'AÉRC est conçue pour accroître la sensibilité au risque et encourager des discussions ouvertes sur les risques inhérents à nos activités.
- + Gestion de crise : Au cours de l'exercice 2015, un cadre et une procédure de gestion de crise ont été développés afin de définir à la grandeur de l'entreprise une approche à la gestion de crise à Investissements PSP. La procédure de gestion de crise vient en complément aux processus et guides de gestion de crise existants. Elle fournit un processus cohérent permettant de cerner, de rapporter et de gérer les crises dans toute la société et définit les rôles et responsabilités des différentes équipes engagées dans la gestion de la crise.
- + Prévention de la fraude : Le programme de gestion du risque lié à la fraude a été formalisé davantage lors de l'exercice 2015 au moyen d'initiatives, comme la mise en œuvre de techniques de surveillance et de vérification continues de certains processus et activités, qui présentent un plus haut risque de fraude, ainsi que la définition, la révision et la mise à l'essai de contrôles antifraude spécifiques.
- + Investissement responsable : Des séances de formation ont été données aux équipes de placement afin d'améliorer leurs connaissances des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance, y compris les risques de malversation et de corruption. Ces séances sont venues parfaire celle sur la formation obligatoire donnée à tous les employés sur la connaissance du risque de fraude et de corruption.

OUTILS ET PROCESSUS DE GESTION DU RISQUE

Le recours à des données et à des informations sur le risque est indispensable à l'aptitude du service à réaliser la surveillance et la gestion des capacités d'information requises pour soutenir les activités de gestion du risque au quotidien. Le service de Gestion du risque continue d'améliorer les processus, outils et systèmes existants afin de répondre aux nouvelles exigences et de mettre en œuvre des pratiques de gestion du risque efficaces.

En plus de l'automatisation en cours des processus d'évaluation et de risque, les améliorations récentes aux services offerts ont, entre autres, porté sur la mise au point de rapports sur la désagrégation des bénéfices et des pertes de même que sur un accroissement de l'analyse fondamentale du profil de risque de placement de la société.

SURVEILLANCE DE LA GESTION DU RISQUE ET RAPPORTS

Le service de Gestion du risque s'assure que les données clés sont surveillées et font l'objet de rapports réguliers à la haute direction et au conseil d'administration. Des données complémentaires sont continuellement examinées à la fois pour les marchés publics et privés et sont portées à l'attention de la haute direction et du conseil d'administration, si requis.

RISQUE DES MARCHÉS PUBLICS

L'équipe assignée aux risques des marchés publics surveille et fait rapport sur tous les aspects des risques liés aux placements des titres négociés en Bourse. L'équipe est essentiellement responsable des risques liés au marché ainsi qu'au crédit et à la contrepartie. Les risques du marché comprennent l'évaluation de la valeur à risque reliée au portefeuille de référence et à la gestion active ainsi que la réalisation de tests de tension de portefeuille, d'analyses de sensibilité et la surveillance des données sur les risques pertinents pour certains portefeuilles. En plus des données globales sur le risque, une désagrégation poussée des divers facteurs de risque est effectuée sur les portefeuilles des marchés publics afin d'améliorer constamment les analyses sur le portefeuille et les rapports à son égard. L'équipe des Marchés publics est aussi responsable de la répartition des limites de risques actifs pour toutes les catégories des marchés publics.

Les activités liées au risque de crédit et de contrepartie comprennent la surveillance des notations de crédit de toutes les contreparties et de l'évolution des notations de crédit de tous les titres financiers sensibles au crédit. Une analyse fondamentale formelle du crédit est réalisée sur toutes les contreparties et tous les courtiers. Aux fins d'une évaluation complète sur le risque, font également partie de cette analyse et de ce processus de révision, les risques liés à la réglementation et aux pays. Les signaux du marché et les outils de surveillance des signaux d'alerte précoce quotidiens procurent un échelon supplémentaire de révision et de surveillance afin de révéler rapidement la détérioration du risque de crédit de toute contrepartie ou de tout courtier ou émetteur en sus des seuils établis. Dans le cadre de ces activités, l'équipe recourt au concept de risque futur potentiel (RFP) pour tenir compte de la volatilité éventuelle de ses produits dérivés hors cote. Il y a aussi lieu de noter que le traitement de produits dérivés par des chambres de compensation est en hausse constante, ce qui réduit le risque d'Investissements PSP à l'égard de contreparties particulières.

RISQUE DES MARCHÉS PRIVÉS

Le risque lié aux marchés privés est surveillé par une équipe spécifiquement assignée à cette fin au sein du service de Gestion du risque. Cette équipe est responsable de l'analyse du risque lié aux actifs des marchés privés.

L'équipe sur le Risque des marchés privés réalise des analyses fondamentales sur tout placement important dans les marchés privés et attribue des cotes aux placements. L'équipe surveille également ces notations de risque des placements à l'interne afin qu'elles reflètent le profil de risque en cours de chaque placement.

Afin de se doter et de conserver une connaissance approfondie du marché de chaque secteur d'actif des marchés privés d'Investissements PSP, le service de Gestion du risque surveille les développements sectoriels qui peuvent avoir une incidence sur les placements de la société.

RISQUE LIÉ AU LEVIER FINANCIER ET À LA CONCENTRATION

Outre les activités décrites précédemment, le service de Gestion du risque fait également le suivi du levier total et de ses sous-composantes comparativement aux seuils établis afin de s'assurer de la meilleure utilisation du bilan d'Investissements PSP.

Les risques de concentration sont surveillés et gérés en supervisant l'évolution des concentrations dans le temps ainsi que par secteur, marché, pays et autres paramètres par rapport aux seuils fixés au préalable. Une structure de rapport automatisée a été mise au point pour accéder sur demande à des vues d'ensemble des expositions au risque, tout en conservant les capacités de pousser plus avant l'analyse.

RISQUE DE LIQUIDITÉ ET TRÉSORERIE

Partie intégrante de la fonction sur la gestion du risque, le service de la Trésorerie est responsable de surveiller et gérer les liquidités, le levier de l'entreprise et l'exposition aux devises. L'équipe s'assure que les placements détenus respectent de hauts standards sur le plan des profils de liquidité et de crédit et que le levier et les activités de couverture des devises respectent les limites et les directives établies par Investissements PSP. Celles-ci sont précisées dans l'ÉAR de la société.

RISQUE LIÉ À L'ENTREPRISE

L'équipe du Risque lié à l'entreprise se concentre plus particulièrement sur les risques opérationnels et les autres risques non liés aux placements.

Cette équipe s'assure que la gestion des risques identifiés concorde à la fois avec les objectifs d'affaires et le plan stratégique, et que le cadre de gestion du risque d'Investissements PSP est cohérent avec les normes de l'industrie. L'équipe est également responsable du développement et des raffinements apportés aux processus de saine gestion du risque aux fins de l'implantation efficace de programmes de gestion du risque d'entreprise et d'exploitation.

RÉGIE INTERNE

Une régie interne efficace est essentielle à la protection des capitaux transférés à Investissements PSP et pour s'assurer de viser et d'atteindre des objectifs pertinents, conformément au mandat statutaire de la société. 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 et modalités de régie interne qui gouvernent 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* (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 (les « régimes ») des Forces canadiennes, de la Force de réserve, de la fonction publique et de la Gendarmerie royale du Canada (GRC) au mieux des intérêts 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.

Le 1^{er} avril 2000, le gouvernement du Canada a créé trois nouveaux comptes de caisses de retraite (les « caisses 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 une caisse de retraite pour ce régime également. Les contributions de l'employeur et de l'employé pour les services rendus après la date de création d'une caisse de retraite particulière (les « services postcapitalisation ») sont créditées à la caisse de retraite appropriée. Des montants équivalant aux soldes nets crédités aux caisses de retraite (c'est-à-dire les contributions, moins les versements des prestations à l'égard des services postcapitalisation et les charges d'administration des régimes) sont virés dans des comptes distincts détenus par Investissements PSP (les « comptes de régime de pension ») pour chaque caisse de retraite, 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 du Canada 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 et de la Protection civile, du régime de pension de la GRC. En vertu de sa Loi, Investissements PSP est le seul gestionnaire de placement des sommes virées aux comptes des régimes de pension. Conformément à la Loi régissant les régimes, le gouvernement du Canada peut en tout temps faire appel à l'actif net d'Investissements PSP alloué à un compte de régime de pension pour prélever les sommes requises au versement de prestations au compte du service postcapitalisation en vertu du régime concerné ou pour réduire tout excédent non autorisé dans la caisse de retraite de ce régime.

Conseil d'administration

Conformément à sa Loi, le fonctionnement et les activités d'Investissements PSP sont supervisés par un conseil d'administration composé de 11 membres, dont le président du conseil. Le gouverneur en conseil nomme les administrateurs à titre inamovible, selon la recommandation du président du Conseil du Trésor du Canada, pour une période maximale de quatre ans. Les candidats au poste d'administrateur sont sélectionnés à même une liste de résidents qualifiés du Canada proposée par un comité de nomination externe formé par le président du Conseil du Trésor du Canada (le « comité de nomination externe ») en vertu de la Loi. Le comité de nomination externe agit indépendamment du conseil d'administration, du président du Conseil du Trésor du Canada et du secrétariat du Conseil du Trésor du Canada. 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 peuvent siéger à titre d'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 du Canada 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, en tout état de cause, demeure en poste jusqu'à ce qu'un successeur soit désigné.

Le 30 octobre 2014, conformément au processus décrit ci-dessus, M. Michael P. Mueller a été nommé président du conseil par le gouverneur en conseil. M. Mueller a succédé à Mme Cheryl Barker qui agissait à titre de présidente du conseil par intérim depuis mars 2012 et qui demeure membre du conseil. Également au cours de l'exercice 2015, le mandat de Mme Diane Bean a été prolongé de quatre ans. Au 31 mars 2015, le conseil d'administration était composé des 11 administrateurs suivants :

- + Michael P. Mueller, président du conseil
- + Cheryl Barker
- + Diane Bean
- + Micheline Bouchard
- + Léon Courville
- + Anthony R. Gage
- + Garnet Garven
- + Martin J. Glynn
- + Lynn Haight
- + Timothy E. Hodgson
- + William A. MacKinnon

Les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières ont défini le concept d'« 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 à ce 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 une émettrice inscrite en Bourse. Cependant, selon ces définitions, tous les administrateurs d'Investissements PSP seraient considérés comme des administrateurs indépendants.

Imputabilité

Investissements PSP est une société de la Couronne dont le régime de régie interne et d'imputabilité énoncé dans sa Loi est unique. 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 du Canada, 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. La dernière assemblée annuelle a eu lieu le 20 novembre 2014 à Ottawa. Investissements PSP communique aussi sur une base continue avec l'actuaire en chef du Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, les fonctionnaires du Conseil du Trésor du Canada et d'autres fonctionnaires du gouvernement du Canada dans le cadre de son mandat statutaire.

En vertu de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), le vérificateur général du Canada et Deloitte s.r.l. ont été nommés covérificateurs externes d'Investissements PSP pour l'exercice 2015. Le vérificateur général du Canada est financé directement par le parlement et les coûts sont couverts par une dotation annuelle. Ce mode de financement assure son indépendance relativement aux organisations soumises à sa vérification. En ce qui concerne Deloitte s.r.l., Investissements PSP dispose d'un processus formel lui permettant d'évaluer les effets des services hors vérification sur l'indépendance du vérificateur. Au cours de l'exercice 2015, les honoraires versés à Deloitte s.r.l. ont totalisé environ 2,3 millions de dollars, dont quelque 2,2 millions ont couvert des services de vérification et services connexes, et 0,1 million de dollars ont été affectés aux services autres que la vérification.

Les vérificateurs externes ont aussi la responsabilité d'effectuer des examens spéciaux, conformément à la LGFP, au moins une fois tous les 10 ans. Les covérificateurs d'Investissements PSP ont réalisé un examen spécial lors de l'exercice 2011 afin de déterminer si les contrôles financiers et de gestion, les systèmes d'information et les pratiques de gestion étaient gérés de façon à s'assurer qu'ils répondent raisonnablement aux exigences de la LGFP. Le rapport sur cet examen spécial faisait partie du rapport annuel de l'exercice financier 2011, comme l'exige la Loi.

Engagement, expérience et compétences des administrateurs

Le conseil d'administration joue un rôle actif dans l'orientation d'Investissements PSP. Par conséquent, la société s'attend à ce que les administrateurs, notamment le président du conseil et les présidents de comités du conseil, consacrent un grand nombre d'heures aux réunions, aux préparatifs et aux déplacements en vue de ces réunions.

Tous les administrateurs d'Investissements PSP doivent très bien comprendre le rôle d'un administrateur et avoir une connaissance générale des régimes de retraite et une bonne connaissance de la gestion des placements et des risques connexes.

Le comité de régie interne met régulièrement à jour sa grille des expériences et compétences du conseil afin de cerner et de gérer tout écart au niveau du conseil. Cet examen a démontré son utilité quand le président du conseil communique les profils désirés des candidats au comité externe de nomination. Le tableau de la page suivante illustre l'expérience et les compétences de chacun des administrateurs.

Expérience et compétences des administrateurs

Administrateurs	EXPÉRIENCE				COMPÉTENCES												
	Chef de la direction	Poste de dirigeant ou équivalent	Autres postes d'administrateur	Expérience internationale	Gestion des placements				Gestion du risque de placement	Gestion du risque de crédit	Gestion du risque opérationnel	Finance	Comptabilité	Ressources humaines	Régie interne	Régie interne liée aux pensions	Finance liée aux pensions
					Placements immobiliers	Infrastructure	Placements privés	Marchés publics									
Cheryl Barker	•	•	•		•						•	•	•	•	•	•	•
Diane Bean		•	•	•							•	•		•	•	•	•
Micheline Bouchard	•	•	•	•		•					•			•	•	•	•
Léon Courville	•		•	•			•	•	•	•	•				•		•
Anthony R. Gage	•		•		•	•	•	•	•	•	•	•				•	•
Garnet Garven	•	•	•		•			•			•				•	•	•
Martin J. Glynn	•	•	•	•				•	•	•	•			•	•		•
Lynn Haight		•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•			•	•	•
Timothy E. Hodgson	•	•	•	•		•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
William A. MacKinnon	•	•	•	•							•	•	•	•	•		
Michael P. Mueller	•	•	•	•			•	•	•	•	•	•	•				

Les biographies de tous les administrateurs sont présentées à compter de la page 71.

Conduites des réunions du conseil et des comités

La connaissance étoffée que les membres du conseil ont de la société leur permet d'exercer la surveillance de la direction et de proposer des idées, le cas échéant, sur le plan de la stratégie. Ceci mène à de sérieuses discussions au sein du conseil et des comités entre les administrateurs et la direction.

Toutes les réunions régulières du conseil et des comités comprennent des sessions à huis clos, où aucun membre de la direction n'est présent. Comme discuté ci-après, le comité de vérification tient aussi des réunions à huis clos avec chacun des vérificateurs internes et externes. De plus, le conseil d'administration a des entretiens à huis clos avec le président et chef de la direction, tout comme le comité de placement avec le chef de la gestion des risques lors desquels aucun autre membre de l'équipe de direction n'est présent.

Chaque année, des réunions stratégiques ont lieu afin d'examiner le plan stratégique d'Investissements PSP et de discuter en profondeur d'autres sujets liés à la gestion des placements et du risque.

Afin de s'acquitter du rôle qui leur est imparti par la Loi et par leurs mandats respectifs, le conseil et ses comités peuvent faire appel à des conseillers externes. Cela a notamment été le cas pour le conseil dans son entier ainsi que pour le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité spécial sur la recherche d'un chef de la direction lors de l'exercice 2015. Même si le conseil et ses comités prennent en considération les recommandations indépendantes de ces conseillers, les décisions sont exclusivement du ressort du conseil ou du comité en question, le cas échéant.

Évaluation du rendement du conseil d'administration

Le comité de régie interne supervise un processus d'évaluation formel 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 qui y font suite portent sur les préoccupations et les occasions d'amélioration, ainsi que sur les éléments positifs et les points qui ont été améliorés depuis les dernières évaluations, puis toute mesure jugée nécessaire est mise en œuvre.

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 les 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 ») ;

- + Approuver l'énoncé sur l'appétit pour le risque ;
- + S'assurer que des politiques efficaces de gestion du risque d'entreprise, du risque de placement et du risque opérationnel sont en place ;
- + Approuver les politiques en matière de ressources humaines et de rémunération ;
- + Instaurer des mécanismes pertinents pour évaluer les réalisations du conseil d'administration, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction ;
- + Approuver la rémunération de tous les dirigeants, y compris celle du président et chef de la direction ; et
- + Approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pension et d'Investissements PSP dans son ensemble.

La nomination d'un président et chef de la direction est un volet crucial des responsabilités du conseil. Au cours de l'exercice 2015, après que l'ancien président et chef de la direction ait remis sa démission, le conseil s'est assuré de la réussite de la transition vers un président et chef de la direction par intérim et la nomination subséquente de M. André Bourbonnais comme nouveau président et chef de la direction à compter du 30 mars 2015.

Les mandats stipulant le rôle et les responsabilités du conseil d'administration et de ses comités ainsi que du président du conseil et du président d'un comité 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 permanents suivants pour l'aider à s'acquitter de ses responsabilités :

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

En plus de ses comités permanents, le conseil d'administration a mis sur pied un comité spécial sur la recherche d'un chef de la direction au cours de l'exercice 2015 qui a été dissous le 13 janvier 2015.

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 ce qui suit :

- + 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 ;
- + Formuler 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 ; et
- + Approuver l'embauche de conseillers en placement externes ayant le pouvoir discrétionnaire d'investir l'actif sous gestion d'Investissements PSP.

Le comité de placement est formé de tous les membres du conseil d'administration et a été présidé durant l'exercice 2015 par M. Anthony R. Gage. M. Timothy E. Hodgson a été nommé par le conseil pour succéder à M. Gage à titre de président du comité de placement à compter du 1^{er} avril 2015.

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 des systèmes d'information internes. De nombreuses fonctions du comité de vérification sont énoncées dans la Loi, notamment les suivantes :

- + 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 discuter de toute lettre à la direction concernant des points importants qui préoccupent les covérificateurs externes ;

- + Rencontrer séparément les covérificateurs externes et les vérificateurs internes, hors de la présence de la direction, afin de discuter et d'examiner des questions qui intéressent spécifiquement le 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 des vérifications internes sont conduites à l'égard d'Investissements PSP et de ses filiales ; et
- + Adopter et maintenir un mécanisme approprié de dénonciation des activités frauduleuses, illégales ou inappropriées.

Au 31 mars 2015, le comité de vérification était composé des administrateurs suivants¹ :

- + William A. MacKinnon, président
- + Anthony R. Gage
- + Lynn Haight
- + Garnet Garven
- + Timothy E. Hodgson

Tous les membres du comité de vérification possèdent des connaissances financières ainsi qu'une expertise comptable ou financière et cumulent l'expérience et les connaissances requises pour être en mesure de lire et de comprendre les états financiers d'Investissements PSP et des comptes des régimes de pension, et remplir leur rôle adéquatement. Pour plus de renseignements sur l'expérience, l'emploi et la formation de chacun des membres du comité de vérification, veuillez consulter le tableau sur l'expérience et les compétences des administrateurs à la page 41 et leur biographie à compter de la page 71.

¹ Mme Cheryl Barker a cessé d'être membre du comité de vérification le 13 novembre 2014.

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 responsabilité de la mise en application du code des administrateurs et du code des employés. Il est également responsable des activités suivantes :

- + Surveiller et évaluer la relation 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 habiletés à considérer pour faciliter le recrutement par le comité externe 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 ainsi que du rendement de chaque administrateur ; et
- + Surveiller les risques de régie interne d'Investissements PSP et s'assurer qu'un cadre de régie interne pertinent est en place.

Au 31 mars 2015, le comité de régie interne était composé des administrateurs suivants^{1,2,3} :

- + Garnet Garven, président⁴
- + Léon Courville
- + Lynn Haight

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. Par conséquent, le comité des ressources humaines et de la rémunération aide le conseil d'administration à faire en sorte 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 rendement. 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 ;
- + 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 ; et
- + Examiner la planification de la relève au sein d'Investissements PSP et en faire rapport au conseil d'administration.

¹ Mme Cheryl Barker a cessé d'être membre et présidente du comité de régie interne le 13 novembre 2014.

² À la suite de sa nomination à titre de président du conseil, M. Michael P. Mueller a cessé d'être membre du comité de régie interne le 30 octobre 2014.

³ Mme Micheline Bouchard et M. Martin J. Glynn ont été nommés membres du comité de régie interne à compter du 1^{er} avril 2015.

⁴ M. Garnet Garven a été nommé président du comité de régie interne le 6 juin 2014.

Au 31 mars 2015, le comité des ressources humaines et de la rémunération était composé des administrateurs suivants¹:

- + Diane Bean, présidente²
- + Cheryl Barker³
- + Léon Courville
- + Micheline Bouchard
- + Martin J. Glynn

Tous les membres du comité des ressources humaines et de la rémunération possèdent les connaissances nécessaires en ce qui a trait aux enjeux liés aux ressources humaines, à la gestion de talents, à la rémunération des hauts dirigeants et à la gestion du risque. Les connaissances de ces enjeux ont été acquises grâce à leurs expériences personnelles antérieures à titre de chef de la direction ou de haut dirigeant responsable des services de ressources humaines. Pour plus de renseignements sur l'expérience des membres du comité, comme leur emploi et leur formation, veuillez consulter leur biographie à compter de la page 71.

COMITÉ SUR LA RECHERCHE D'UN CHEF DE LA DIRECTION

À la suite de la démission de l'ancien président et chef de la direction en juin 2014, le conseil d'administration a constitué un comité spécial sur la recherche d'un chef de la direction pour aider à identifier, choisir et recommander des candidats au titre de président et chef de la direction. Le comité sur la recherche d'un chef de la direction a travaillé de façon étroite avec une firme de recrutement retenue pour identifier les candidats.

Au moment de sa dissolution, le comité spécial sur la recherche d'un chef de la direction était composé des administrateurs suivants :

- + Michael P. Mueller, président
- + Diane Bean
- + Cheryl Barker
- + Léon Courville
- + Timothy E. Hodgson

Code de déontologie des administrateurs

Le code des administrateurs ainsi que le code des employés ont été élaborés afin d'établir et d'entretenir 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 fiduciaires des administrateurs en matière de conflits d'intérêts, et aide à ce 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 préciser ce que sont des pratiques et un comportement d'affaires adéquats.

Entre autres dispositions, 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 sur 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 ;
- + Interdit d'accepter certains types de cadeaux ;
- + Interdit toute forme de pratique frauduleuse, de malversation ou de corruption et commande de rapporter immédiatement toute connaissance de telle activité au président du comité de régie interne ; et
- + Exige que les administrateurs obtiennent une autorisation préalable pour toutes leurs opérations personnelles sur titres, sauf sur titres exemptés, et fassent rapport trimestriellement 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.

¹ M. Michael P. Mueller a cessé d'être membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 6 juin 2014.

² Mme Diane Bean est devenue président du comité des ressources humaines et de la rémunération le 6 juin 2014.

³ Mme Cheryl Barker est devenue membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 13 novembre 2014.

Formation et orientation des administrateurs

La Loi exige que le comité de nomination externe 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. Chaque administrateur s'est vu allouer un budget individuel de formation et de perfectionnement destiné principalement à parfaire ses connaissances en gestion de placement. Les administrateurs doivent faire rapport annuellement sur la nature de leurs plans individuels de développement et sur l'état d'évolution de leur mise en œuvre. En plus d'offrir des cours individuels, des conférences et de la documentation, le programme de formation des administrateurs prévoit des moments pour la tenue de forums éducatifs en groupe au cours de réunions du conseil d'administration. Lors de ces séances, des conférenciers sont invités à faire des présentations sur divers sujets afin d'enrichir l'expertise individuelle et collective des membres du conseil. Les sujets abordés au cours de l'exercice 2015 ont notamment porté sur l'état des économies canadienne, européenne, asiatique et des marchés émergents ainsi que sur les occasions offertes par certains secteurs comme ceux de l'immobilier et des ressources naturelles.

De plus, les administrateurs récemment nommés sont invités à suivre un programme interne d'orientation. L'objectif du programme d'orientation est de fournir aux nouveaux venus l'information requise pour qu'ils se familiarisent avec les activités et la culture de la société de sorte qu'ils puissent apporter une contribution rapide et efficace au conseil d'administration, à la suite de leur nomination.

Le comité de régie interne est responsable de l'encadrement du programme de formation des administrateurs ainsi que du programme d'orientation.

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. Même si le comité de régie interne a engagé une révision de la rémunération au cours de l'exercice 2015 qui s'est traduite par quelques modifications, la rémunération versée aux administrateurs au cours de l'année dernière est demeurée en majeure partie inchangée par rapport à l'échelle adoptée au cours de l'exercice 2012. La rémunération suivante des administrateurs a été en vigueur au cours de l'exercice 2015 :

- + Provision annuelle pour le président du conseil : 150 000 \$
- + Provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil : 30 000 \$
- + Provision annuelle pour chaque président d'un comité du conseil d'administration : 10 000 \$¹
- + Jeton de présence pour chaque réunion du conseil : 1500 \$^{1,2,3}
- + Jeton de présence pour chaque réunion d'un comité : 1500 \$^{1,2,3}
- + Les frais de déplacement de 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 : 1500 \$.

¹ Le président du conseil n'a droit à aucun jeton de présence ni à aucune provision annuelle à titre de président d'un comité du conseil d'administration.

² 500 \$ par réunion de moins d'une heure.

³ Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à une réunion du conseil d'administration et du comité de placement tenus concurremment.

Les administrateurs d'Investissements PSP n'ont pas le droit de recevoir de rémunération supplémentaire sous forme de prestations de retraite ou de rémunération incitative à court ou à long terme.

Au cours de l'exercice 2015, le conseil d'administration a approuvé une modification au cadre de rémunération d'Investissements PSP pour que de façon exceptionnelle, le conseil puisse approuver une rémunération spéciale additionnelle pour le président du conseil ou des administrateurs qui participent à des comités spéciaux du conseil ou s'engagent dans des projets spéciaux qui nécessitent une rémunération supplémentaire. Durant l'exercice 2015, une rémunération spéciale a été accordée au président et aux membres du comité spécial sur la recherche d'un chef de la direction.

À la suite d'une révision de la rémunération réalisée lors de l'exercice 2015, le conseil a aussi accepté les modifications suivantes à la rémunération qui sont entrées en vigueur le 1^{er} avril 2015 :

- + Hausse de la provision annuelle de chaque administrateur de 5 000 \$ pour la porter à 35 000 \$;
- + Hausse de la provision annuelle de chaque président de comité du conseil de 5 000 \$ pour la porter à 15 000 \$; et
- + Hausse de la provision annuelle du président du conseil de 10 000 \$ pour la porter à 160 000 \$.

Le conseil d'administration s'est réuni à 15 reprises au cours de l'exercice 2015 et ses comités ont tenu 38 réunions. La rémunération des administrateurs s'est ainsi élevée à 1055 720 \$. Les tableaux suivants illustrent et ventilent les renseignements susmentionnés.

Présence des administrateurs aux réunions du conseil d'administration et des comités Exercice 2015

	Conseil d'administration		Comité de placement		Comité de vérification		Comité de régie interne		Comité des ressources humaines et de la rémunération		Comité sur la recherche d'un chef de la direction ¹
	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire	Extra-ordinaire	Ordinaire
Nombre de réunions Exercice 2015	8	7	5	8	5	1	4	1	5	1	8
Cheryl Barker ²	8/8	7/7	5/5	8/8	4/4	1/1	1/1		1/1		8/8
Diane Bean	8/8	7/7	5/5	8/8					5/5	1/1	7/8
Micheline Bouchard	8/8	7/7	5/5	7/8					5/5	1/1	
Léon Courville	8/8	7/7	5/5	8/8			4/4	1/1	5/5	1/1	8/8
Anthony R. Gage	8/8	7/7	5/5	8/8	5/5	1/1					
Garnet Garven	8/8	7/7	5/5	8/8	5/5	1/1	4/4	1/1			
Martin J. Glynn	8/8	6/7	5/5	7/8					5/5	0/1	
Lynn Haight	8/8	5/7	5/5	7/8	5/5	0/1	4/4	0/1			
Timothy E. Hodgson	8/8	7/7	5/5	8/8	5/5	1/1					8/8
William A. MacKinnon	8/8	7/7	5/5	8/8	5/5	1/1					
Michael P. Mueller ³	8/8	7/7	5/5	8/8			2/2	1/1	2/2		8/8

¹ Le comité sur la recherche d'un chef de la direction a été créé le 21 juin 2014 et a été dissous le 13 janvier 2015.

² Mme Cheryl Barker est devenue membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 13 novembre 2014 et a cessé d'être membre du comité de régie interne le 6 juin 2014 et du comité de vérification le 13 novembre 2014.

³ M. Michael P. Mueller a cessé d'être membre du comité des ressources humaines et de la rémunération le 6 juin 2014 et du comité de régie interne le 30 octobre 2014.

Rémunération des administrateurs Exercice 2015¹

NOM	Rémunération ¹					
	Provisions annuelles	Provisions annuelles de présidence de comité	Jetons de présence pour réunion du conseil ou d'un comité ²	Frais de déplacement	Rémunération spéciale ³	Total
Cheryl Barker	99 456 \$	-	25 500 \$ ⁴	15 000 \$	12 000 \$	151 956 \$
Diane Bean	30 000 \$	8 159 \$	55 000 \$	-	4 500 \$	97 659 \$
Micheline Bouchard	30 000 \$	-	38 500 \$	-	-	68 500 \$
Léon Courville	30 000 \$	-	62 500 \$	-	4 500 \$	97 000 \$
Anthony R. Gage	30 000 \$	10 000 \$	41 500 \$	10 500 \$	-	92 000 \$
Garnet Garven	30 000 \$	8 159 \$	47 500 \$	10 500 \$	-	96 159 \$
Martin J. Glynn	30 000 \$	-	36 000 \$	6 000 \$	-	72 000 \$
Lynn Haight	30 000 \$	-	42 500 \$	-	-	72 500 \$
Timothy E. Hodgson	30 000 \$	-	58 000 \$	-	4 500 \$	92 500 \$
William A. MacKinnon	30 000 \$	10 000 \$	41 500 \$	-	-	81 500 \$
Michael P. Mueller	80 543 \$	5 403 \$	32 500 \$ ⁵	-	15 500 \$	133 946 \$

¹ Pour l'exercice 2015, les administrateurs ont reçu, en sus de leur rémunération totale, une allocation de 1000 \$ pour couvrir les dépenses reliées aux fournitures de bureau et aux ordinateurs puisque les documents des réunions ne sont expédiés qu'électroniquement.

² Une seule réunion a été prise en compte quand les réunions du conseil et de comité étaient tenues conjointement.

³ Lors de l'exercice 2015, une rémunération spéciale a été accordée au président et aux membres du comité spécial sur la recherche d'un chef de la direction en contrepartie du temps consacré à leur engagement.

⁴ Les jetons de réunions du conseil et de comité ont été versés à Mme Barker durant la période où elle n'était plus présidente du conseil par intérim. Mme Barker a cessé d'occuper ce poste le 30 octobre 2014.

⁵ Les jetons pour les réunions du conseil et de comité ont été payés à M. Mueller durant la période où il n'était pas président du conseil. M. Mueller a été nommé à ce poste le 30 octobre 2014.

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 étroite de la régie interne de ses placements. Investissements PSP se sert de sa qualité d'actionnaire afin de promouvoir des pratiques de saine régie interne (gouvernance), et ce, en exerçant ses droits de vote par procuration et en s'engageant activement auprès des sociétés par l'entremise de fournisseurs de services, seule et en collaboration avec d'autres investisseurs institutionnels partageant les mêmes valeurs.

Vote par procuration

Investissements PSP a adopté des lignes directrices sur le 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. Investissements PSP tiendra dûment compte de ces principes de régie interne lorsqu'il s'agira d'évaluer le bien-fondé d'un enjeu, et exercera ses droits de vote en vue de maximiser la valeur des actions qu'elle détient.

Investissements PSP assure la gestion active de son vote par procuration en analysant les circulaires de sollicitation de procuration et la recherche provenant de fournisseurs de services, lors de l'exercice des 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.

La dernière modification des lignes directrices d'Investissements PSP a été effectuée au cours de l'exercice 2014, principalement en vue de mieux définir ses attentes à l'égard des émetteurs concernant le processus démocratique observé avec les actionnaires.

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

ACTIVITÉS DE VOTE PAR PROCURATION

La plupart des propositions lors d'assemblées d'actionnaires sont soumises par les directions de sociétés et ont trait à l'élection des administrateurs, la nomination des vérificateurs et d'autres sujets survenant dans le cours normal des affaires.

Investissements PSP s'efforce d'exprimer son vote pour toutes les actions détenues dans son portefeuille. Cependant, dans certaines circonstances, la société choisit de ne pas exercer son vote en raison de restrictions de blocage d'actions en vigueur dans certaines juridictions. Le blocage d'actions constitue une pratique suivant laquelle la négociation des actions peut être bloquée temporairement lorsque les droits de votes sont exercés pour une certaine période de temps, généralement celle qui précède la tenue de l'assemblée des actionnaires, et parfois après cette date. Investissements PSP n'est pas d'accord avec de telles restrictions, car elles limitent sa capacité d'exercer les droits de vote de ses actions et créent un obstacle à la gestion de son portefeuille. Au cours de l'exercice 2015, Investissements PSP a exercé ses droits de vote dans 3 252 assemblées et n'a pas été en mesure de les exercer dans 2% des assemblées des sociétés inscrites en Bourse faisant partie de son portefeuille.

Investissements PSP a voté contre les recommandations de la direction ou s'est abstenue à l'égard de 8,0 % des 35 347 résolutions proposées lors de l'exercice 2015. Les questions sur lesquelles Investissements PSP a voté contre les recommandations de la direction ou s'est abstenue apparaissent au tableau ci-après, suivies d'une description pour chaque catégorie :



QUESTIONS Exercice 2015

● Indépendance et efficacité du conseil d'administration	40%
● Rémunération	21%
● Structure du capital	12%
● Propositions d'actionnaires	10%
● Irrégularités des vérificateurs	6%
● Modifications aux statuts	4%
● Protection contre les prises de contrôle et fusions/acquisitions	1%
● Autres	6%

INDÉPENDANCE ET EFFICACITÉ DU CONSEIL

Investissements PSP croit qu'un conseil d'administration fort et indépendant est en meilleure posture pour diriger et contrôler avec succès une entreprise et assurer la croissance de la valeur à long terme pour les actionnaires. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP s'est abstenue de voter sur certaines candidatures proposées pour élection pour cause de non-indépendance, d'absence de séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction, de faible présence aux réunions et de temps insuffisant consacré aux fonctions d'administrateur.

RÉMUNÉRATION

Investissements PSP estime que le régime de rémunération des hauts dirigeants doit être structuré convenablement en vue d'accroître la valeur de l'avoir des actionnaires, tout en récompensant le rendement qui répond aux objectifs fixés ou les surpasse. Lors du dernier exercice, Investissements PSP a voté contre plusieurs régimes de rémunération qui étaient mal adaptés au rendement ou qui ne prévoyaient pas de divulgation adéquate des critères de rendement.

STRUCTURE DU CAPITAL

En règle générale, Investissements PSP appuie les changements proposés à la structure du capital d'une société pourvu que des motifs d'affaires valables les justifient. Au cours du 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 d'affaires.

PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES

Les propositions par procuration à l'initiative des actionnaires peuvent être des moyens utiles et pertinents pour aborder des préoccupations et effectuer des changements dans des sociétés moins performantes ou aux piètres pratiques en matière environnementale, sociale ou de régie interne. 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 le niveau d'imputabilité du conseil d'administration envers les actionnaires et qui sont dans l'intérêt financier de la compagnie, sans imposer de contraintes excessives à une société, à son conseil d'administration ou à sa direction. Lors du dernier exercice, Investissements PSP a soutenu des propositions d'actionnaires en matière de rémunération, de vote majoritaire pour l'élection des administrateurs et de divulgation de renseignements additionnels sur les risques. On trouvera en page 51 des exemples d'appui à des propositions d'actionnaires.

IRRÉGULARITÉS DES VÉRIFICATEURS

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

MODIFICATION DES STATUTS

De temps à autre, Investissements PSP se voit demander de prendre en compte les résolutions relatives aux statuts d'une société. À titre d'exemple de modifications à propos desquelles la société a été appelée à exprimer son vote, mentionnons des modifications aux statuts qui auraient limité le droit de convoquer une assemblée extraordinaire ou qui visaient à changer le territoire de constitution d'une société. Toutes 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 propositions de protection contre les prises de contrôle ainsi que les régimes de droits des actionnaires au cas par cas. Pendant le dernier exercice, Investissements PSP a voté contre des propositions et des politiques de protection contre les prises de contrôle de même que contre des régimes de droits des actionnaires quand elle considérait que ces propositions n'étaient pas structurées de façon à maximiser la valeur des actionnaires ou pouvaient affecter les droits des actionnaires.

EXEMPLES DE PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES APPUYÉES

Au cours de l'exercice 2015, Investissements PSP a voté sur 877 propositions d'actionnaires et appuyé 39 % d'entre elles.

PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES	VOTES POUR	MOTIF
Propositions liées à la rémunération	80 propositions	Nous soutenons les propositions qui accroissent la divulgation sur la rémunération et qui assurent une meilleure cohérence entre les intérêts des hauts dirigeants et des actionnaires.
Rapport sur la durabilité et autres questions environnementales	37 propositions	Nous appuyons les propositions qui visent à accroître le degré d'imputabilité du conseil d'administration envers les actionnaires sur les questions de durabilité et d'environnement.
Contributions politiques et rapport de dépenses	27 propositions	Nous soutenons la pleine et transparente divulgation des pratiques des sociétés relativement aux contributions politiques. Quand cette pratique est absente, nous appuyons les propositions d'actionnaires demandant une divulgation plus poussée.
Vote majoritaire pour l'élection des administrateurs	23 propositions	L'élection des administrateurs est le droit le plus fondamental des actionnaires si bien que nous devrions avoir l'occasion de voter ou non en faveur d'un candidat au poste d'administrateur.
Président du conseil indépendant et séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction	17 propositions	Nous croyons que le président du conseil devrait être un administrateur indépendant.

Investissement responsable

Investissements PSP reconnaît qu'un large éventail d'éléments financiers et non financiers peut faciliter la prise de décisions en matière de placements. Investissements PSP a adopté une politique sur l'investissement responsable qui incarne sa conviction que le comportement citoyen des entreprises à l'égard des facteurs liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (ESG) peut généralement avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme. À titre d'exemple, mentionnons :

ENVIRONNEMENT	<ul style="list-style-type: none">– Émissions de carbone– Consommation de ressources naturelles– Rejets/pollution– Changement climatique/occurrences météorologiques extrêmes
RESPONSABILITÉ SOCIALE	<ul style="list-style-type: none">– Travail et développement du capital humain– Santé et sécurité– Droits humains et communauté– Impact des produits (sécurité, qualité, approvisionnement responsable)
GOVERNANCE	<ul style="list-style-type: none">– Éthique d'affaires et conformité réglementaire– Anti-corrruption et malversation– Rémunération des hauts dirigeants– Structure de régie interne

En analysant les risques inhérents à tout investissement, la société s'efforce de détecter, de suivre et d'atténuer les enjeux liés aux pratiques ESG, comme ceux signalés ci-dessus, qui sont, ou pourraient constituer un obstacle réel au rendement financier à long terme.

Les risques liés aux pratiques ESG font partie du processus de contrôle préalable des placements potentiels et de l'évaluation des pratiques des gestionnaires externes. La prise en compte des facteurs ESG est bien établie pour l'ensemble des catégories d'actif : ces risques sont commentés dans les plans d'affaires des catégories d'actif et viennent conditionner chacune des recommandations de placement faites au comité de placement, au président et chef de la direction ou à d'autres dirigeants en autorité. La surveillance des risques ESG s'inscrit dans le cadre de discussions continues avec les gestionnaires externes, les conseils d'administration et la haute direction des sociétés cotées ou non en Bourse dans lesquelles Investissements PSP effectue des placements.

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

CATÉGORIES D'ACTIFS PRIVÉS – INTÉGRATION ESG

Pour les investissements dans les placements immobiliers, les placements privés, les infrastructures et les ressources naturelles¹, notre équipe de placement cherche à détecter tout risque ESG et à s'assurer que ce risque est géré adéquatement par l'unité d'affaires ou la catégorie d'actif, en effectuant un contrôle préalable et, le cas échéant, en recherchant l'opinion d'experts. L'intégration des facteurs ESG demeure sous surveillance active tout au long de la durée du placement.

On trouvera ci-après quelques exemples d'actifs d'Investissements PSP qui se consacrent fermement à une amélioration accrue de performance à l'égard des questions environnementale, sociale et de gouvernance, dont certains ont été reconnus publiquement au cours de la dernière année.



En 2014, la tour à bureaux de Montréal détenue conjointement par Investissements PSP et Oxford Properties Group s'est vu décerner la convoitée certification Or LEED. LEED (acronyme anglais signifiant Leadership en design énergétique et environnemental²) est un système de notation reconnu dans 150 pays comme la norme internationale d'excellence pour les constructions « vertes ». Se distinguant par son adresse civique – le 1250, boulevard René-Lévesque Ouest –, la tour héberge le bureau d'affaires principal d'Investissements PSP ainsi que des bureaux de sociétés et de firmes professionnelles d'importance.

Transec S.A., un placement dans des infrastructures situées au Chili, a reçu en 2014 le prix Carlos Vial Espantoso qui vient reconnaître des sociétés qui gèrent leurs activités de façon à combiner productivité et équité par des conditions de travail adéquates.

Propriété d'Investissements PSP, AviAlliance GmbH (auparavant, Hochtief Airport GmbH), détient une participation minoritaire dans six aéroports localisés stratégiquement : Hambourg, Sydney, Athènes, Budapest et Tirana. Tous les aéroports du portefeuille participent à un programme de certification complet axé sur la gestion active des émissions de carbone.

¹ Antérieurement, Ressources renouvelables.

² LEED : Leadership in Energy and Environmental Design.

Investissements PSP détient aussi une participation importante dans Kaingaroa Timberlands, l'une des plus importantes plantations contiguës de résineux de l'hémisphère sud. Kaingaroa Timberlands est certifiée par le Forest Stewardship Council (FSC®).

Détenue conjointement par Investissements PSP et la British Columbia Investment Management Corporation, TimberWest est la plus importante société forestière de l'Ouest du Canada. Dans le cadre d'un engagement envers la gestion durable de la forêt, les terres forestières de TimberWest ont été les premières au Canada à être certifiées de façon indépendante en 2000 en vertu de la Sustainable Forestry Initiative (SFI®).

MARCHÉS PUBLICS – INTÉGRATION ESG

Investissements PSP investit à la fois activement et passivement dans des sociétés cotées en Bourse et dans des titres à revenu fixe. Le niveau d'intégration des facteurs ESG dans les décisions de placement dépend de la stratégie de placement. En tant qu'investisseur actif et engagé, la société est d'avis que l'engagement direct dans des entreprises et les initiatives conjointes avec d'autres investisseurs institutionnels partageant les mêmes vues constituent la meilleure façon d'influer sur les comportements et d'améliorer les pratiques ESG.

ACTIVITÉS D'ENGAGEMENT DIRECT

À l'aide d'un fournisseur de services, Investissements PSP s'engage activement dans des discussions avec certaines sociétés ouvertes en vue d'améliorer leurs pratiques ESG. Les sociétés ouvertes sont sélectionnées aux fins d'engagement en se fondant sur un processus tenant compte de facteurs comme la capacité des sociétés d'accroître la valeur pour les actionnaires, les probabilités de réussite de l'engagement et les enjeux ESG en présence. L'intensité des échanges d'Investissements PSP avec les 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. Pour mesurer l'atteinte de ses objectifs d'engagement, Investissements PSP tient compte du contexte des enjeux qui à son avis nécessitent des changements de comportement. Souvent, de multiples enjeux liés aux pratiques ESG viennent affecter une même société, chacun nécessitant possiblement divers degrés d'efforts et de stratégies d'engagement ainsi que différents points de contact.

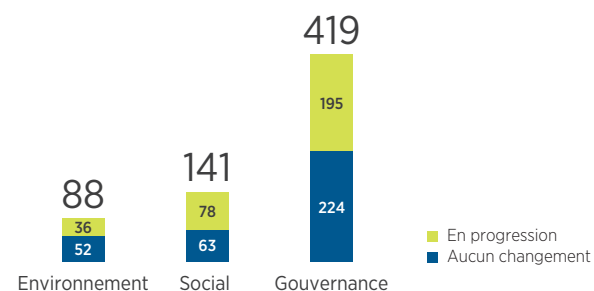
Lorsqu'un engagement prolongé est requis, une approche en cinq étapes est adoptée afin de guider le processus d'engagement et d'évaluer le succès de ces engagements :

ÉTAPE 0	Nouvel objectif
ÉTAPE 1	Préoccupations signalées
ÉTAPE 2	Reconnaissance de l'enjeu
ÉTAPE 3	Mise au point d'une stratégie crédible / détermination de cibles ambitieuses
ÉTAPE 4	Stratégie mise en œuvre

Au cours de l'exercice 2015, Investissements PSP a réalisé des progrès dans l'atteinte d'objectifs d'engagement dans diverses régions et selon différents thèmes. Le graphique suivant illustre l'avancement obtenu par le franchissement de nouvelles étapes pour chacun de ces engagements respectivement :

OBJECTIFS D'ENGAGEMENT

Exercice 2015 (en nombre d'enjeux)



Durant l'exercice 2015, Investissements PSP s'est engagée directement auprès de 362 sociétés à capital ouvert faisant partie de ses portefeuilles de placement. Ces engagements ont lieu à l'échelle mondiale.



ENGAGEMENTS PAR PAYS OU RÉGION

Exercice 2015

● États-Unis	31 %
● Europe	30 %
● Asie-Pacifique, Australie et Nouvelle-Zélande	25 %
● Marchés émergents	9 %
● Canada	5 %

Investissements PSP s'engage envers les sociétés à capital ouvert sur une variété d'enjeux ESG. Voici une ventilation des activités d'engagement d'Investissements PSP par enjeu suivie d'une description pour chaque catégorie à la page suivante :



ENGAGEMENTS

Exercice 2015

● Gouvernance	69 %
● Social	20 %
● Environnement	11 %

ENJEUX DE GOUVERNANCE

La gouvernance peut se définir comme le cadre de règles et de pratiques permettant au conseil d'administration de s'assurer de l'imputabilité et de la transparence d'une société dans ses relations avec ses actionnaires. Investissements PSP s'est engagée auprès de sociétés ouvertes sur un certain nombre de questions de gouvernance lors du dernier exercice. Entre autres exemples de questions soulevées, mentionnons l'indépendance des administrateurs, le vote majoritaire, la séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction, la planification de la relève, la structure des comités, la rémunération liée à la performance, la qualité de la divulgation, et la gestion du risque incluant les risques liés aux malversations et à la corruption.

GOUVERNANCE

Exemple d'engagement auprès d'une société pétrolière et gazière du Canada

Objectif d'engagement

- + Mettre au point d'une politique de meilleures pratiques en matière de malversation et de corruption.

Réalisations

Plusieurs rencontres ont eu lieu avec l'entreprise sur divers facteurs de responsabilité sociale et de gouvernance, y compris sur les pratiques anti-malversations anticorruption de la société. Nous avons appris avec plaisir que cette entreprise a récemment renforcé ses contrôles dans ces domaines. Parmi les améliorations préventives contre les malversations et la corruption adoptée récemment, mentionnons l'accroissement de la fréquence de la surveillance des systèmes de paiement et un resserrement du processus de révision des dépenses des employés œuvrant dans des activités à l'étranger. Une nouvelle formation sur le code de conduite d'employés travaillant dans des territoires étrangers a aussi été déployée dernièrement.

ENJEUX SOCIAUX

Investissements PSP s'est engagée auprès de sociétés ouvertes sur un éventail d'enjeux sociaux concernant notamment la main-d'œuvre et les relations avec les collectivités, particulièrement dans les régions perturbées, et les questions de santé et de sécurité.

Exemple d'engagement d'une société manufacturière asiatique

Objectif d'engagement

- + Améliorer les politiques de conditions de travail et de relations avec les employés à hauteur des normes internationales.

Réalisations

À la suite d'une série d'incidents, nous nous sommes engagés auprès de la société afin qu'elle améliore son environnement et ses conditions de travail ainsi que sa façon de gérer ses employés. Plusieurs mesures correctives ont été instaurées en réponse aux enjeux de travail et pour créer une culture durable. Les progrès réalisés sont encourageants. Même si quelques problèmes et défis subsistent en matière de conditions de travail, la société aborde avec sérieux la gestion de son capital humain.

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

Investissements PSP a rencontré un grand nombre de sociétés ouvertes pour discuter de questions environnementales au cours de l'exercice 2015. Ces engagements ont porté principalement sur les changements climatiques, le stress hydrique, les activités d'extraction de pétrole, de gaz, de minéraux et de métaux ainsi que sur la foresterie et la biodiversité.

Exemple d'engagement auprès d'une société minière d'envergure mondiale

Objectifs d'engagement

- + Inciter la société à évaluer son portefeuille selon divers scénarios de changement climatique et communiquer publiquement ses résultats.
- + Implanter une stratégie de gestion du risque associé à l'eau, particulièrement axée sur les actifs confrontés à de sérieux problèmes d'eau.

Réalisations

On prend de plus en plus conscience que les changements climatiques et leur impact représentent une menace réelle pour les activités et les installations minières. Nous avons travaillé étroitement avec une société minière pour évaluer son portefeuille selon différents scénarios de changements climatiques. La société a confirmé que tous ses projets actuels et futurs, dont la gestion de l'eau, seront évalués en considérant ces scénarios. Nous sommes encouragés par les progrès réalisés par cette entreprise en matière de divulgation et des mesures prises à l'égard des changements climatiques.

ÉVALUATION ENVIRONNEMENTALE

En tant que société de la Couronne, Investissements PSP est assujettie à la *Loi canadienne sur l'évaluation environnementale*, 2012. Lors de l'exercice 2015, Investissements PSP n'a été engagée dans aucune activité d'investissement dans lesquelles des effets environnementaux négatifs importants étaient probables.

Initiatives conjointes

En plus de ses engagements directs auprès des sociétés ouvertes, Investissements PSP participe à des initiatives de coopération et des engagements en matière de régie d'entreprise avec d'autres investisseurs institutionnels partageant la même optique afin d'avoir une plus grande influence au chapitre des enjeux ESG.

PRINCIPES POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Au cours de l'exercice 2015, Investissements PSP est devenue signataire des principes pour l'investissement responsable soutenus par le Nations-Unies (PRI). À titre de signataire, la société est guidée par les six principes pour l'investissement responsable des PRI :

PRINCIPE 1	Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.
PRINCIPE 2	Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.
PRINCIPE 3	Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
PRINCIPE 4	Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
PRINCIPE 5	Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.
PRINCIPE 6	Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

COALITION CANADIENNE POUR UNE Saine GESTION DES ENTREPRISES

Investissements PSP est aussi un membre actif de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises (la « Coalition »), qui représente 46 investisseurs institutionnels administrant des actifs totalisant plus de 2,5 billions de dollars. Au nom de ses membres, la Coalition s'engage chaque année auprès des conseils d'administration d'environ 50 émetteurs canadiens. Les sujets discutés portent sur tous les aspects de la régie d'entreprise. Les engagements de la Coalition viennent s'ajouter aux engagements directs d'Investissements PSP, abordés précédemment.

CDP

Investissements PSP est signataire du CDP, antérieurement connu sous le nom de *Carbon Disclosure Project*. Le CDP agit pour le compte de 822 investisseurs institutionnels qui gèrent des actifs de plus de 95 billions de dollars américains, 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 dont les effets peuvent se répercuter sur leurs activités. En 2014, le CDP a expédié des questionnaires à plus de 5 000 des sociétés les plus importantes à l'échelle mondiale, dont 200 au Canada. Il est encourageant de constater le nombre croissant de répondants au questionnaire du CDP et nous invitons ces entreprises à poursuivre leurs efforts d'amélioration de la divulgation de leurs résultats et performance à l'égard des changements climatiques.

Depuis l'exercice 2010, Investissements PSP est aussi signataire du CDP Water Program, qui permet 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.

INITIATIVE POUR LA TRANSPARENCE DANS LES INDUSTRIES EXTRACTIVES

Investissements PSP a récemment apporté son soutien à l'Initiative relative à la transparence des industries extractives (ITIE). L'ITIE est une norme mondiale qui promeut une gestion ouverte et responsable des ressources naturelles. Cette initiative vise à renforcer les systèmes des gouvernements et des entreprises, à documenter le débat public et à rehausser la confiance. Dans chaque pays où elle est implantée, elle est soutenue par une coalition de gouvernements, d'entreprises et de membres de la société civile qui travaillent ensemble. Trente-deux pays se conforment aux exigences de l'ITIE et plus de 90 des plus importantes sociétés pétrolières, gazières et minières ont choisi de devenir des entreprises appuyant l'ITIE.

Le processus de l'ITIE à multipartites prenantes assure une meilleure divulgation des taxes et autres paiements versés par les sociétés pétrolières, gazières et minières aux gouvernements, permettant ainsi une meilleure imputabilité à l'égard du développement économique alimenté par les ressources. En soutenant l'ITIE, Investissements PSP joint sa voix à celle de plus de 80 investisseurs institutionnels, dont l'actif total est évalué à 19 billions de dollars américains, en déclarant son appui à l'ITIE et à ses principes visant à améliorer la gouvernance et la transparence au sein du secteur extractif.

AUTRES INITIATIVES DE COLLABORATION

La société est membre de l'Association canadienne des gestionnaires des caisses de retraite (ACGCR). La mission de l'ACGCR consiste à promouvoir de saines pratiques d'investissement et de gouvernance dans l'intérêt des promoteurs et des bénéficiaires de régimes de retraite.

De même, Investissements PSP est depuis longtemps un participant actif aux initiatives de coopération de groupes de commanditaires afin d'apporter des améliorations à la cohérence des divulgations, l'uniformité des informations communiquées et les meilleures pratiques en matière de régie d'entreprise. La société a fait partie d'un groupe de plus de 40 commanditaires qui ont mis au point un cadre de divulgation en matière ESG pour les placements privés. Ce cadre existe pour aider les commanditaires et les commandités à travailler ensemble à définir des attentes raisonnables et à établir les normes requises de divulgation en matière ESG.

Consultations publiques

Durant l'exercice 2015, Investissements PSP a répondu à plus de 10 demandes publiques de consultation venant du Canada et de l'étranger sur des sujets liés à la régie d'entreprise. Des exemples des consultations publiques auxquelles Investissements PSP a répondu sont mentionnés ci-après.

Instruction générale 25-201 relative aux indications à l'intention des agences de conseil en vote

Le 18 juin 2014, Investissements PSP a commenté le projet d'Instruction générale 25-201 destiné à fournir des indications aux agences de conseil en vote. Investissements PSP a souligné dans sa réponse qu'elle ne croyait pas que l'approche proposée puisse mener à des changements véritables, puisque les agences de conseil en vote présentes au Canada observent déjà des politiques et pratiques similaires et les divulguent publiquement. Malgré notre conviction profonde que la réglementation des agences de conseil en vote n'est pas requise, nous sommes satisfaits de constater que la politique proposée se limite à des indications sur les pratiques et la divulgation et qu'il n'est pas prévu qu'elles soient obligatoires.

Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance

Le 3 juillet 2014, Investissements PSP a répondu à une demande de commentaires de la part des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) à propos du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance, relativement la communication

du rôle des femmes aux conseils et dans les hautes directions. Dans une réponse similaire à celle émise lors d'une consultation antérieure de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), nous avons signalé notre appui à la formule proposée de « se conformer ou s'expliquer », tout en invitant les ACVM à améliorer les exigences de façon à ce que les émetteurs aient à établir et à divulguer des cibles ainsi qu'à dresser un calendrier d'atteinte de ces cibles en ce qui concerne la représentation des femmes aux conseils. Le 15 octobre 2014, les ACVM ont annoncé l'entrée en vigueur des nouvelles règles à compter du 31 décembre 2014. Celles-ci requièrent que les émetteurs non émergents communiquent annuellement dans leur circulaire de sollicitation des procurations ou leur notice annuelle (ou fournissent une explication de l'absence de divulgation), les éléments suivants :

- + Le terme des mandats des administrateurs et d'autres mécanismes de renouvellement des membres du conseil ;
- + Les politiques à l'égard de la représentation des femmes au conseil ;
- + Les considérations du conseil ou du comité de nomination concernant la représentation des femmes lors du processus d'identification et de sélection des administrateurs ;
- + Les considérations de l'émetteur sur la représentation des femmes à des postes de haute direction, lors de nominations à des postes de haute direction ;
- + Les cibles concernant la représentation des femmes au conseil et à des postes de haute direction ; et
- + Le nombre de femmes siégeant au conseil et occupant des postes de haute direction.

Code malaisien pour les investisseurs institutionnels

Investissements PSP a répondu à une consultation publique du Minority Shareholder Watchdog Group (MSWG) et de la Securities Commission of Malaysia relativement au Code destiné aux investisseurs institutionnels nouvellement proposé. Nous avons accueilli avec satisfaction la mise au point du code qui, tout comme le Stewardship Code du Royaume-Uni, comprendra un ensemble de principes demandant aux investisseurs institutionnels de s'acquitter de leur responsabilité fiduciaire par un engagement proactif et des activités de vote et d'exploiter leurs activités sur une base visant à se conformer ou s'expliquer. Nous avons appuyé la plupart de ces principes. Nous avons toutefois fait part de nos préoccupations à l'égard de quelques points d'orientation inappropriés ou trop normatifs.

RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

La croissance soutenue et marquée d'Investissements PSP vient accentuer la nécessité de nous assurer que nos politiques de rémunération, d'avantages sociaux, de planification de la relève et de développement des talents sont concurrentielles. Il s'agit d'une responsabilité primordiale du comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR). À cet égard, nous veillons à ce que nos politiques soutiennent la comparaison avec celles des organisations de notre secteur d'activité, tout en demeurant étroitement alignées sur les objectifs d'affaires de la société et les obligations à long terme envers nos parties prenantes.

PLANIFICATION DE LA RELÈVE ET GESTION DES TALENTS

Du point de vue des ressources humaines, l'exercice 2015 a été particulièrement occupé. Nous avons non seulement recruté un nombre record de nouveaux employés à tous les échelons de l'organisation, mais nous avons aussi effectué une recherche pour identifier un nouveau président et chef de la direction. Le CRHR accueille avec plaisir la nomination à ce poste d'André Bourbonnais. Sa venue va doter notre organisation d'une expertise de grande valeur, notamment dans le domaine des placements privés, qui va accroître davantage les capacités d'Investissements PSP. Il est de plus clairement engagé envers la mise en place d'une équipe encore plus forte et diversifiée.

La société a dû composer avec un rythme de croissance organique qui aurait mis à l'épreuve les capacités de plusieurs services plus importants des ressources humaines au sein d'organisations plus grandes et établies depuis plus longtemps. C'est pourquoi, nous constatons avec satisfaction que l'équipe

des ressources humaines d'Investissements PSP a réussi à accroître l'effectif de 14 % en réponse aux objectifs d'affaires, en plus de combler nombre de postes par l'entremise de promotions et de mouvements latéraux d'employés déjà en poste. Ceci témoigne du succès non seulement des initiatives de recrutement de la société, mais aussi de ses programmes de mobilisation, de développement et de planification de la relève des employés. En cours d'année, la portée de nos initiatives en planification de la relève a été élargie. Elles couvrent maintenant un plus grand nombre d'échelons de l'organisation. Certaines personnes à haut potentiel ont été identifiées et des plans de cheminement de carrière appropriés ont été instaurés.

Le CRHR a continué d'appuyer l'équipe des ressources humaines dans ses efforts visant à donner suite au taux de mobilisation élevé des employés envers la société constaté un an plus tôt quand Investissements PSP a atteint dans un sondage des résultats équivalents à ceux des « Employeurs de choix au Canada » d'Aon Hewitt. Le projet pilote d'un nouveau programme de mentorat interne, des programmes de formation et de développement continus sur le leadership, et le lancement d'un nouveau système de gestion des apprentissages en ligne ont été au nombre des initiatives de l'exercice 2015.

Comme souligné à la page 60, le comité demeure entièrement engagé envers le plan d'action sur la diversité en cours à Investissements PSP. Il appuie l'adoption de stratégies plus proactives de recrutement, de développement, de cheminement de carrière et de rétention de femmes à tous les niveaux de l'organisation.

Rémunération de la direction

Dans le marché hautement compétitif des personnes qualifiées, l'approche d'Investissements PSP axée sur la rémunération au rendement est conçue pour attirer et retenir des employés talentueux et récompenser le rendement exceptionnel, tout en décourageant la prise de risques indue. Une revue et une analyse comparative des programmes actuels de rémunération des hauts dirigeants, dont la dernière modification date d'avril 2013, ont été réalisées au cours de l'exercice 2015. Avec l'arrivée du nouveau président et chef de la direction d'Investissements PSP, le travail suit son cours en vue de proposer des changements au cadre de rémunération pour une mise en application à compter du 1^{er} avril 2016, sous réserve de l'approbation du conseil. Les objectifs sous-jacents de ces changements visent à : assurer une convergence forte et continue entre le régime de rémunération des hauts dirigeants d'Investissements PSP et les attentes à long terme des parties prenantes ; s'éloigner des régimes basés exclusivement sur des formules ; encourager des comportements cohérents avec l'atteinte de la répartition cible des actifs énoncée dans le portefeuille de référence ; et faciliter un climat de meilleure collaboration entre l'ensemble des catégories d'actif souscrivant à l'approche d'« Une seule PSP ».

Régimes de retraite des employés

Les modifications au régime de retraite des employés introduites au cours de l'exercice précédent, plus particulièrement la mise en place d'un régime à cotisation déterminée pour les nouveaux employés à compter du 1^{er} janvier 2014, ont été mises en œuvre sans heurt et n'ont eu aucun effet perceptible sur la capacité d'Investissements PSP à recruter et à retenir des talents de grande qualité. Ces modifications visaient à doter la société d'un meilleur contrôle à l'égard des risques liés aux avantages sociaux de ses employés.

Le CRHR est ravi des réalisations de l'exercice 2015, particulièrement dans un contexte de croissance rapide et de changements à la direction d'Investissements PSP. Le comité est convaincu que la revue et l'analyse comparative des programmes de rémunération de la haute direction, tout comme les changements apportés aux régimes de retraite, contribueront au maintien d'un lien étroit avec les objectifs à long terme d'Investissements PSP.

En terminant, je tiens à remercier les membres du comité pour leurs points de vue éclairés et à exprimer toute ma gratitude à l'équipe des ressources humaines de la société pour l'excellence de son travail au soutien de nos objectifs.



Diane Bean
Présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération

DIVERSITÉ

Investissements PSP est d'avis que des équipes fondées sur la diversité prennent de meilleures décisions et que de meilleures décisions débouchent sur de meilleurs résultats d'entreprise. C'est pourquoi le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) recommande vivement l'adoption de mesures permettant de créer un environnement inclusif où des personnes de talent de tous les horizons peuvent réaliser pleinement leur potentiel. Ils viendront ainsi contribuer à nos succès collectifs en tant que main-d'œuvre polyvalente représentative des contributeurs et des prestataires que nous servons de même que des partenaires d'affaires à l'échelle mondiale avec lesquels nous faisons affaire.

Créée en 2008, la politique de diversité de la société soutient cet engagement, tout comme le fait son plan d'action continu sur la diversité et son comité sur la diversité. Un membre de l'équipe de haute direction siège à ce comité qui a été mis sur pied afin de consulter les employés sur les questions touchant à la diversité et à l'équité. Investissements PSP produit annuellement une analyse de la main d'œuvre afin d'évaluer les progrès accomplis à l'égard d'une représentation équitable des quatre groupes désignés au sein de ses rangs : les femmes, les membres des minorités visibles, les Autochtones et les personnes handicapées. Les indicateurs clés sur la diversité font l'objet d'un rapport semi-annuel au CRHR et à la haute direction. Le suivi sur la composition de l'effectif d'Investissements PSP permet d'implanter des actions et des mesures correctives. Au nombre de celles-ci, Investissements PSP a récemment reconfiguré certains des étages de ses bureaux afin de les rendre plus accessibles aux gens affectés d'un handicap physique. De plus, dans le cadre de la semaine annuelle de la diversité à Investissements PSP, des conférenciers externes sont venus s'adresser aux employés de la société sur différents sujets liés à la diversité.

Même si la diversité des genres a fait l'objet d'une attention particulière au cours des dernières années, la proportion de la représentation féminine à la direction est demeurée en bonne partie inchangée. Par conséquent, l'accroissement du nombre de femmes au sein de la direction est pour nous une priorité stratégique et a été au cœur de nombreuses nouvelles initiatives de l'exercice 2015. De ce nombre, nous avons établi des relations de mentorat impliquant certaines cadres et employées à haut potentiel. Nous avons établi un partenariat avec l'Association des femmes en finance du Québec pour que des femmes occupant un poste de cadre intermédiaire ou supérieur au sein de la société puissent y adhérer. De plus, Investissements PSP est membre depuis plus de trois ans de Catalyst, une importante organisation sans but lucratif qui vise à accroître les occasions offertes aux femmes et aux entreprises.

Avec le soutien du CRHR et du conseil, Investissements PSP poursuit son engagement envers la mise en œuvre d'initiatives d'entreprise afin que la société évolue vers une représentation juste et équilibrée de la représentation des membres des groupes désignés de son effectif, particulièrement en ce qui concerne les femmes.

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 (CRHR). Les autres questions relatives à la rémunération, y compris la rémunération globale de tous les employés de la société, sont également du ressort du CRHR.

Dans un marché où la concurrence pour recruter du personnel compétent est forte, la politique de rémunération d'Investissements PSP vise à attirer et à retenir des employés compétents, à récompenser le rendement et à renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires. 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.

À cette fin, le conseil d'administration a mis au point une politique de rémunération qui vise à offrir une rémunération globale équitable et concurrentielle. Les 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 judicieusement conçue pour récompenser la prise de risques responsable. 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 les autres formes de rémunération.

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

Investissements PSP prône un cadre de rémunération conçu de façon à réduire les possibilités d'une prise de risque excessive et à s'aligner sur les objectifs stratégiques et les politiques de placement de la société. Investissements PSP entend aussi adopter des pratiques de rémunération se comparant aux normes en vigueur dans l'industrie. À cet effet, la société a entrepris une analyse en profondeur de son cadre de rémunération au cours du dernier exercice de façon à y intégrer et à soutenir adéquatement le déploiement de la stratégie d'affaires de la société au cours des trois prochaines années.

Comme prévu dans sa Loi constitutive, Investissements PSP est assujettie à un examen spécial au moins une fois tous les dix ans. Dans le cadre du dernier examen spécial effectué par le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte s.e.n.c.r.l./s.r.l. au cours de l'exercice 2011, les examinateurs se sont penchés sur le cadre de rémunération d'Investissements PSP et sur ses méthodes à cet égard. Ils ont conclu que ses 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 placement de la société. Les programmes et politiques de rémunération d'Investissements PSP sont aussi conformes aux recommandations du Groupe de travail du G20 qui sont fondées sur les saines pratiques de rémunération du Forum sur la stabilité financière.

De plus, Investissements PSP revoit régulièrement ses échelons de rémunération en utilisant des données de référence d'un groupe représentatif de pairs, soit 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 2015, le groupe de comparaison principal comprenait les caisses de retraite suivantes : l'*Alberta Investment Management Corporation*, la *British Columbia Investment Management Corporation*, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et le Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario. Ces organisations ont été choisies selon trois grands critères : l'importance de l'actif sous gestion, leur secteur d'activité (le placement par des caisses de retraite) et les points communs avec leurs bassins de talent.

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 sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placements et l'enquête *General Industry Middle Management, Professional and Support Compensation* de Towers Watson ainsi que l'enquête canadienne sur la rémunération dans le secteur de la gestion de placement et sur la banque de données canadiennes de référence de Mercer.

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

- 1) Des salaires de base autour de la médiane du groupe de comparaison ;
- 2) Des régimes de rémunération incitative offrant une possibilité de versements autour de la médiane du groupe de comparaison et des versements supérieurs pour des rendements supérieurs ; et
- 3) Des avantages sociaux concurrentiels.

Le conseil d'administration s'assure continuellement que la rémunération des hauts dirigeants d'Investissements PSP cadre bien avec la politique de rémunération de la société. À cette fin, les services de cabinets d'experts-conseils en rémunération indépendants ont été retenus, au cours de l'exercice 2015, afin d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants. Ces firmes d'experts-conseils en rémunération se rapportent exclusivement au CRHR lorsqu'ils réalisent leurs mandats.

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 *Figure A* à la page suivante) ;
- + 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 *Figure B* à la page suivante) ;
- + 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 en équipe.

RÉVISION DE LA RÉMUNÉRATION DES EXERCICES 2015 ET 2016

Au cours de l'exercice 2015, Investissements PSP a entrepris une révision exhaustive de sa politique et de ses programmes de rémunération en vue du maintien soutenu d'un bon alignement entre le cadre de rémunération et les attentes à long terme des parties prenantes, de s'éloigner des régimes basés exclusivement sur des formules ; d'encourager des comportements appropriés ; et de favoriser un climat de meilleure collaboration partout dans l'organisation. La révision va se poursuivre au cours de l'exercice 2016 à la suite de l'arrivée du nouveau président et chef de la direction d'Investissements PSP et en vue d'une mise en œuvre probable lors de l'exercice 2017, sous réserve de l'approbation du conseil.

FIGURE A : RENDEMENT DES PLACEMENTS SUR SEPT ANS TEL QUE 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 mobiles continues de rendement des placements de quatre ans qui, combinées, couvrent sept ans de rendement des placements.

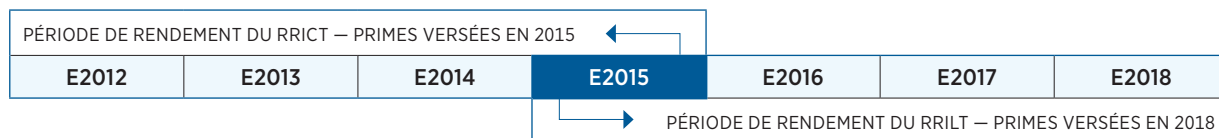


FIGURE B : RÉPARTITION DE LA RÉMUNÉRATION GLOBALE POUR L'EXERCICE 2015 (PRIMES CIBLES)

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 est composée principalement d'une 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.

Les tableaux suivants présentent la répartition de la rémunération pour les postes de président et chef de la direction et de premiers vice-présidents – placements :



PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

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



POSTES DE PREMIERS VICE-PRÉSIDENTS – PLACEMENTS

● Rémunération incitative à long terme	41 %
● Salaire de base	31 %
● Rémunération incitative à court terme	28 %

SALAIRE DE BASE

La révision des salaires de base a 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, dans les conditions de marché, ou en raison de circonstances exceptionnelles.

Le budget annuel aux fins des hausses salariales au cours de l'exercice 2015 était comparable à celui du groupe de comparaison d'Investissements PSP et conforme à sa politique de rémunération.

RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE

Chaque année, Investissements PSP passe en revue ses régimes de rémunération incitative, afin de s'assurer que la rémunération globale demeure concurrentielle par rapport à celle du groupe de comparaison, et qu'elle reflète les principes et les objectifs de la société visant à attirer des employés, à les retenir en poste et à les motiver à produire un rendement élevé soutenu. La révision effectuée lors de l'exercice 2015 a été réalisée avec l'aide et les conseils d'une firme d'experts-conseils indépendante et a été axée sur une analyse des mesures et niveaux de rendement (objectifs de référence et de valeur ajoutée). La société a aussi participé à l'enquête *CEM Global Leaders 2014 Performance Targets*.

Une révision effectuée au cours de l'exercice 2013 a mené à l'ajout pour l'exercice 2014 d'une nouvelle composante, Objectifs d'entreprise, au RRICT des dirigeants, assortie d'une diminution de la prime maximale potentielle prévue à la composante de rendement du portefeuille global des professionnels du placement à la fois sous le RRICT et RRILT. Ces mesures visaient à ce que les primes de rémunération demeurent en ligne avec celles des organisations comparables, même au cours de périodes de rendements supérieurs soutenus.

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

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

RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À COURT TERME

Le RRICT d'Investissements PSP est conçu pour : (i) récompenser les participants pour leur contribution individuelle supérieure et soutenue et pour les résultats globaux d'Investissements PSP ; (ii) attirer et retenir 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 avisé du montant de sa prime incitative cible à court terme. Le montant de la prime incitative cible, les mesures de rendement et la pondération accordée à chacune varieront selon l'échelon 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, fondée sur une séquence mobile de quatre années consécutives de rendement. 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.

Le RRICT prévoit que 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 rétribution à court terme, tout en tenant compte du rendement des placements des trois années précédentes. La méthode de calcul aux fins du RRICT comporte des niveaux plancher et plafond du rendement des placements, afin que les résultats d'une seule année n'exercent pas une influence indue sur le calcul global pour la période de référence visée. Le CRHR revoit le processus de versement de la rémunération incitative annuelle de tous les employés admissibles sur une base globale et veille à ce que les primes versées soient calculées conformément aux modalités du RRICT. De plus, le conseil d'administration approuve la rémunération incitative annuelle à verser aux hauts dirigeants d'Investissements PSP.

Rendement de l'exercice 2015

Pour l'exercice 2015, les rendements des placements par catégorie d'actif pour le RRICT sont résumés ci-après :

CATÉGORIE D'ACTIF	1 AN ¹	4 ANS ¹
Marchés publics	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Placements privés	N'a pas atteint la cible	En deçà de la cible, mais a dépassé le seuil
Placements immobiliers	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Placements en infrastructures	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Ressources naturelles ²	A dépassé la cible	Sans objet
Portefeuille global	A dépassé la cible	A dépassé la cible

¹ Aux fins de la description du niveau de rendement, un multiple de cible allant de 0,95 à 1,05 sert à déterminer si la cible est atteinte.

² Antérieurement, Ressources renouvelables.

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 37,5 millions de dollars pour l'exercice 2015 (536 employés), de 36,5 millions de dollars pour l'exercice 2014 (465 employés) et de 29,9 millions de dollars pour l'exercice 2013 (404 employés).

RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Le régime RRILT d'Investissements PSP est conçu pour : (i) récompenser les participants pour le rendement supérieur et soutenu des placements d'Investissements PSP ; (ii) attirer et retenir 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 occupant 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 la prime associée à ce régime soit versée.

Au début de chaque exercice, chacun des participants au RRILT est avisé 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 verser est calculée à la fin de la période de rendement de quatre ans en fonction de l'excédent de valeur ajoutée au portefeuille global et, le cas échéant, de la valeur ajoutée aux diverses catégories d'actif par rapport aux seuils incitatifs. En outre, la prime calculée pour le participant augmente ou diminue en fonction du taux de rendement du portefeuille global sur la période de quatre ans.

Le CRHR revoit le processus d'établissement des primes liées à la rémunération incitative à long terme de tous les employés admissibles sur une base globale et s'assure que les primes sont calculées conformément aux modalités du RRILT. De plus, le conseil d'administration approuve les primes de rémunération incitative à long terme versées aux hauts dirigeants d'Investissements PSP.

PAIEMENT DE PRIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Pour l'exercice 2015, le rendement sur quatre ans du portefeuille global ainsi que celui des diverses catégories d'actif ont dépassé le seuil de la rémunération incitative si bien que des primes ont été acquises par les participants admissibles à ces composantes du RRILT.

CATÉGORIE D'ACTIF	4 ANS ¹
Marchés publics	A dépassé la cible
Placements privés	A atteint la cible
Placements immobiliers	A dépassé la cible
Placements en infrastructures	A dépassé la cible
Ressources naturelles ²	Sans objet
Portefeuille global	A dépassé la cible

¹ Aux fins de la description du niveau de rendement, un multiple de cible allant de 0,95 à 1,05 sert à déterminer si la cible est atteinte.

² Antérieurement, Ressources renouvelables.

Le montant total de rémunération incitative versé en vertu du RRILT a été de 18,8 millions de dollars pour l'exercice 2015 (88 employés), de 17,5 millions de dollars pour l'exercice 2014 (73 employés) et de 15,2 millions de dollars pour l'exercice 2013 (55 employés).

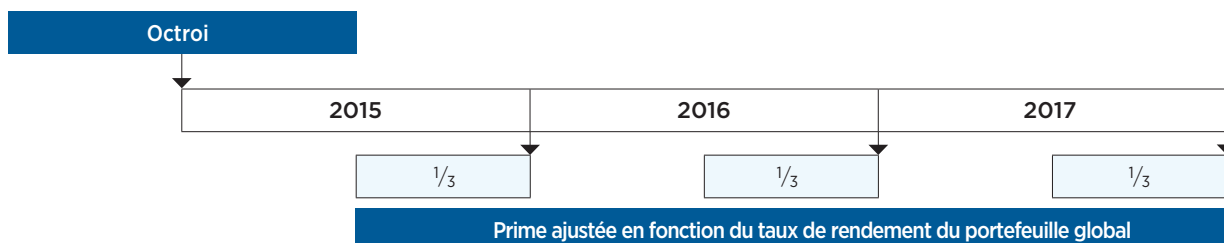
RÉGIME D'OCTROI D'UNITÉS DE FONDS RESTREINTES

Le régime d'octroi d'unités de fonds restreintes (ROUFR) d'Investissements PSP est une composante incitative de la rémunération globale mise au point pour retenir en poste le personnel clé au sein de l'organisation.

Aux termes du ROUFR, des unités de 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 et à d'autres employés clés sur la base de critères liés au rendement ou au marché. Le CRHR examine et approuve l'octroi d'unités de fonds restreintes. De plus, le conseil d'administration approuve l'attribution d'unités aux hauts dirigeants de la société.

Les unités de fonds restreintes constituent un placement à valeur nominale dont la valeur varie conformément au rendement du portefeuille global sur une période de trois ans. Un tiers de l'octroi est acquis et versé chaque année au cours de cette période, à moins que les participants ne choisissent d'en différer le versement. Les participants peuvent opter pour un paiement différé du ROUFR jusqu'à la fin du troisième exercice suivant l'octroi, pourvu que leur choix soit effectué avant la fin de l'exercice financier de l'année de l'octroi (voir *Figure C* ci-dessous).

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



Des primes incitatives totalisant 1,1 million de dollars ont été versées dans le cadre du ROUFR au cours de l'exercice 2015 pour reconnaître la contribution du personnel clé à la performance d'Investissements PSP. Les primes versées au cours de l'exercice 2014 se sont élevées à 2,7 millions de dollars et celles pour l'exercice 2013 à 4,5 millions 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 à l'un ou l'autre des régimes de retraite de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (les « régimes de retraite des employés ») et, le cas échéant, à l'un des régimes de retraite supplémentaires des employés (RRSE).

Le régime de retraite des employés à prestation déterminée (PD) offre des prestations de pension après 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 PD a été créé pour tous les employés membres du régime de retraite PD, à titre de régime non capitalisé, pour offrir des prestations déterminées en sus de celles du régime de retraite PD des employés, dans les cas où les prestations de ce dernier sont plafonnées par la Loi. Les employés qui participent au régime de retraite PD des employés et au RRSE PD cotisent 5,75 % de leur salaire de base, jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Cette contribution a été augmentée le 1^{er} janvier 2015 par rapport au niveau de contribution précédemment établi à 5 % et représentera un partage des coûts établi à 50/50 d'ici le 1^{er} janvier 2017.

Investissements PSP a mis en place le 1^{er} janvier 2014 un régime de retraite des employés à cotisation déterminée (CD) de façon à doter la société d'un meilleur contrôle à long terme sur les coûts liés aux régimes de retraite, tout en demeurant concurrentiel et flexible pour les participants.

Tout employé admissible embauché à compter du 1^{er} janvier 2014 devient automatiquement membre de ce nouveau régime de retraite CD auquel il peut cotiser de 5 à 7 % de son salaire de base. Toutes les cotisations des employés sont appariées en totalité par Investissements PSP.

Durant l'exercice 2015, les participants admissibles au régime de retraite PD ont eu une deuxième et dernière occasion d'adhérer au nouveau régime CD le 1^{er} janvier 2015 sur une base volontaire et irrévocable.

Prestations de retraite

Régime de retraite à cotisation déterminée

NOM	Valeur cumulée en début d'année	Éléments rémunérateurs	Valeur cumulée en fin d'année
André Bourbonnais ¹	0 \$	0 \$	0 \$

¹ M. Bourbonnais participe au régime de retraite CD et au régime de retraite CD supplémentaire des employés. M. Bourbonnais a été embauché le 30 mars 2015 et, par conséquent, aucune cotisation n'a été enregistrée auprès du dépositaire en vertu du régime de retraite à cotisation déterminée en date du 31 mars 2015.

Régime de retraite à prestation déterminée

NOM	Nombre d'années de service validé ¹	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice (règles définitives) ^{2,4}	Variation attribuable à des éléments rémunérateurs ⁵	Variation attribuable à des éléments non rémunérateurs ⁶	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ^{2,7}
		À la fin de l'exercice ²	À 65 ans ^{2,3}				
Neil Cunningham	7,4	47 300 \$	103 100 \$	585 000 \$	48 900 \$	160 800 \$	794 700 \$
John Valentini	10,0	77 600 \$	174 000 \$	885 200 \$	219 000 \$	336 200 \$	1 440 400 \$
Daniel Garant	6,6	43 200 \$	149 200 \$	449 900 \$	42 200 \$	178 000 \$	670 100 \$
Bruno Guilmette	9,4	57 600 \$	154 500 \$	629 500 \$	31 300 \$	228 300 \$	889 100 \$

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

² Somme des prestations cumulées en vertu du régime de retraite PD des employés et du régime de retraite supplémentaire PD 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 2015.

⁴ Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 5,10 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2014 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2013.

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 la pension et le salaire prévu à la fin de l'exercice précédent et l'incidence des modifications aux régimes de retraite, s'il y a lieu.

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 4,20 %. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2015 en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2014.

Tableau sommaire de la rémunération

NOM	Exercice	Salaires de base	Régime de rémunération incitative à court terme	Régime de rémunération incitative à long terme	Unités de fonds restreintes	Avantages et autre rémunération	Régime de retraite des employés et RRSE	Rémunération totale
André Bourbonnais¹ Président et chef de la direction	2015 2014 2013	3 846 \$	0 \$	0 \$	0 \$	3 057 481 \$	0 \$	3 061 327 \$
Neil Cunningham Premier vice-président, Placements immobiliers	2015 2014 2013	320 000 \$ 320 000 \$ 320 000 \$	849 584 \$ 889 392 \$ 1 074 608 \$	1 239 300 \$ 1 215 000 \$ 1 170 000 \$	70 070 \$ 181 816 \$ 343 344 \$	26 145 \$ 25 971 \$ 25 736 \$	48 900 \$ 65 800 \$ 81 800 \$	2 553 999 \$ 2 697 979 \$ 3 015 488 \$
John Valentini² Vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière	2015 2014 2013	431 250 \$ 375 000 \$ 375 000 \$	685 651 \$ 532 500 \$ 668 250 \$	656 250 \$ 621 250 \$ 621 250 \$	0 \$ 86 109 \$ 256 130 \$	534 249 \$ 30 978 \$ 30 743 \$	219 000 \$ 62 200 \$ 53 200 \$	2 526 400 \$ 1 708 037 \$ 2 004 573 \$
Daniel Garant Premier vice-président, Placements - Marchés publics	2015 2014 2013	330 000 \$ 330 000 \$ 330 000 \$	667 921 \$ 718 922 \$ 1 035 237 \$	1 079 010 \$ 1 213 144 \$ 1 192 500 \$	144 519 \$ 247 014 \$ 431 682 \$	24 627 \$ 23 722 \$ 23 636 \$	42 200 \$ 64 200 \$ 83 500 \$	2 288 277 \$ 2 597 002 \$ 3 096 555 \$
Bruno Guilmette Premier vice-président, Placements - Infrastructures	2015 2014 2013	306 000 \$ 306 000 \$ 306 000 \$	683 956 \$ 718 259 \$ 663 096 \$	1 089 327 \$ 671 395 \$ 824 305 \$	0 \$ 90 340 \$ 249 314 \$	26 143 \$ 25 970 \$ 25 734 \$	31 300 \$ 50 200 \$ 41 500 \$	2 136 726 \$ 1 862 164 \$ 2 109 949 \$

¹ M. Bourbonnais a été nommé président et chef de la direction le 30 mars 2015. Son salaire annuel de base est de 500 000 dollars. Exception faite du salaire de base gagné, les montants apparaissant ici ont été versés conformément à son contrat d'emploi. Ils sont composés d'une prime à la signature de 3 000 000 de dollars versée afin de compenser partiellement la renonciation à une rémunération incitative cumulée au moment de son départ de son emploi précédent. De plus, conformément à son contrat d'emploi, M. Bourbonnais a reçu l'assurance que ses versements de rémunération directe totaux pour chacun des exercices 2016, 2017 et 2018 au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitatifs ne seront pas inférieurs à 2 500 000 dollars par année (« garantie de rémunération »).

² M. Valentini a été nommé président et chef de la direction par intérim du 22 juin 2014 au 29 mars 2015 inclusivement. Pour l'exercice 2015, les composantes de rémunération comme le salaire de base, la rémunération incitative à court terme, les avantages et autre rémunération ainsi que le régime de retraite comprennent des ajustements à sa rémunération afin de refléter les responsabilités supplémentaires qu'il a assumées durant cette période.

Primes accordées d'après le régime de rémunération incitative à long terme pour l'exercice 2015

Le tableau suivant présente la ventilation des primes potentielles futures. Les versements seront fonction du rendement du portefeuille global d'Investissements PSP et du rendement des catégories d'actifs.

NOM	Type d'octroi accordé	Octroi pour l'exercice 2015	Période d'acquisition	Primes futures estimatives ¹		
				Seuil ²	Cible	Maximum
André Bourbonnais ³	RRILT	0 \$	4 ans	0 \$	0 \$	0 \$
	ROUFR	0 \$	3 ans	s.o.	0 \$	0 \$
Neil Cunningham	RRILT	288 000 \$	4 ans	0 \$	288 000 \$	1 296 000 \$
	ROUFR	0 \$	3 ans	s.o.	0 \$	0 \$
John Valentini	RRILT	262 500 \$	4 ans	0 \$	262 500 \$	656 250 \$
	ROUFR	0 \$	3 ans	s.o.	0 \$	0 \$
Daniel Garant	RRILT	297 000 \$	4 ans	0 \$	297 000 \$	1 336 500 \$
	ROUFR	0 \$	3 ans	s.o.	0 \$	0 \$
Bruno Guilmette	RRILT	275 400 \$	4 ans	0 \$	275 400 \$	1 239 300 \$
	ROUFR	0 \$	3 ans	s.o.	0 \$	0 \$

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 minimale payable pour un certain niveau de rendement, aucune prime n'étant payable si ce niveau de rendement n'est pas atteint.

³ Conformément à son contrat d'emploi, M. Bourbonnais s'est aussi vu accorder un octroi de 1 000 000 de dollars au titre du ROUFR pour l'exercice 2017 et un octroi de 500 000 dollars au titre du ROUFR pour l'exercice 2018.

Valeur cumulative des primes accordées d'après le régime de rémunération incitative à long terme

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale¹, au 31 mars 2015, de toutes les primes à long terme octroyées, mais non encore acquises ou 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
		2016	2017	2018	
André Bourbonnais	RRILT	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
	ROUFR	0 \$	333 333 \$	500 000 \$	833 333 \$
Neil Cunningham	RRILT	1 087 200 \$	800 640 \$	512 640 \$	2 400 480 \$
	ROUFR	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
John Valentini	RRILT	656 250 \$	656 250 \$	409 500 \$	1 722 000 \$
	ROUFR	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
Daniel Garant	RRILT	785 565 \$	536 085 \$	389 070 \$	1 710 720 \$
	ROUFR	100 000 \$	100 000 \$	100 000 \$	300 000 \$
Bruno Guilmette	RRILT	985 932 \$	761 481 \$	486 081 \$	2 233 494 \$
	ROUFR	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$

¹ Les valeurs cumulatives dans le cadre du RRILT sont estimées en fonction du rendement réel du portefeuille global et de la catégorie d'actif pour les exercices dont le rendement est connu, et d'un multiple d'un (1,0x) pour les exercices futurs. Les valeurs cumulées du ROUFR tiennent compte, le cas échéant, du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pour les exercices 2014 et 2015, mais non des rendements des exercices futurs.

Politiques d'indemnité de départ

Conformément aux termes de son contrat d'emploi, en cas de licenciement, sauf pour « motifs sérieux », l'indemnité de départ du président et chef de la direction est établie à 24 mois de salaire de base à la date du départ et à la rémunération incitative cible à court terme (« indemnité de départ de base »), plus 60 000 dollars, soit l'équivalent de 24 mois d'avantages accessoires. L'indemnité de départ comprend également une somme forfaitaire équivalente à deux fois le pourcentage de salaire annuel de base que celui-ci a choisi de cotiser au régime de retraite CD d'Investissements PSP. À l'exception de la protection d'invalidité, le régime d'assurance collective sera maintenu pour une période de cessation d'emploi de 24 mois. Si le licenciement devait survenir au cours des exercices 2016, 2017 ou 2018, l'indemnité de départ de base devrait être au plus élevé du montant établi ci-dessus ou de toute garantie de rémunération non payée (telle que présentée au tableau sommaire de la rémunération). En cas de départ volontaire, aucune indemnité ne sera versée au président et chef de la direction.

Pour les premiers vice-présidents, l'indemnité de départ correspond à 12 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 assurées, comme les soins de santé, dentaires et l'assurance-vie, demeurent en vigueur pendant la période couverte par l'indemnité de départ.

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

NOM	Années de service ¹	Indemnité	Démission
André Bourbonnais ²	0,0	Voir ci-dessus ²	Voir ci-dessus ²
Neil Cunningham	10,8	912 000 \$	0 \$
John Valentini	10,0	1 068 750 \$	0 \$
Daniel Garant	6,6	940 500 \$	0 \$
Bruno Guilmette	9,4	872 100 \$	0 \$

¹ Selon un départ hypothétique le 31 mars 2015.

² Concernant le président et chef de la direction, veuillez vous référer aux dispositions d'indemnité de départ décrites plus haut au premier paragraphe sous la rubrique « Politiques d'indemnité de départ ».

BIOGRAPHIES

DES ADMINISTRATEURS

MICHAEL P. MUELLER

Président du conseil

Membre :

Comité de placement

Membre du conseil depuis
le 18 décembre 2006

M. Mueller est membre des conseils d'administration d'Annidis Corporation, de Magor Communications Corp, de Pediapharm, de Smarter Alloys et de l'hospice pour enfants Emily's House. 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 haute direction à la Banque TD, dont ceux de vice-président du conseil et de chef mondial des placements et des services bancaires aux entreprises. M. Mueller est un ancien membre des conseils d'administration de l'Hôpital de Scarborough (ex-président du conseil), de la Fondation de l'Hôpital de Scarborough, d'AIM Therapeutics Inc., de Biovest Corp. 1, de Budco, de TM BioScience, de MDS Capital et des Fonds de découvertes médicales canadiennes I et II. M. Mueller est titulaire d'un baccalauréat ès sciences de l'Université Western et d'un M.B.A. de l'Université York.

CHERYL BARKER

Administratrice de sociétés

Membre :

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

Membre du conseil depuis
le 18 décembre 2006

Mme Barker est membre du conseil d'administration et présidente du comité de vérification du Fonds des médias du Canada. Elle est aussi fiduciaire et présidente du comité de vérification du FPI Lanesborough. Elle a été présidente de Manitoba Telecom Services Inc. (MTS) de 2004 à sa retraite en février 2006. Mme Barker a consacré 19 années de sa carrière à 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 chef de la direction financière et trésorière de MTS. Mme Barker est comptable agréée (CA) et a obtenu un baccalauréat ès sciences et un certificat en enseignement de l'Université du Manitoba.

DIANE BEAN

Administratrice de sociétés

Membre :

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

Membre du conseil depuis
le 18 juin 2010

Mme Bean est membre des conseils d'administration de Manuvie International Itée (Asie), de The Insurance Company of the West Indies, et des Roy Thomson et Massey Halls, et a été la fondatrice-coprésidente du conseil du Toronto Region Immigrant Employment Council. Jusqu'à sa retraite en 2011, Mme Bean a été vice-présidente directrice de la Financière Manuvie où, pendant plus de 30 ans, elle a été directrice régionale pour les divisions du Canada, des États-Unis, d'Asie et d'Europe, et a également occupé divers postes en TI, en développement des affaires, en communications d'entreprise et, plus récemment, à titre de directrice générale des ressources humaines à l'échelle mondiale. Mme Bean détient un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto.

BIOGRAPHIES

DES ADMINISTRATEURS

MICHELINE BOUCHARD

Administratrice de sociétés

Membre :

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

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Mme Bouchard siège au conseil d'administration de Telus. Elle possède une vaste expérience comme administratrice au sein d'entreprises cotées ou non en Bourse ainsi qu'auprès d'organismes du secteur bénévole. Elle a siégé aux conseils d'administration d'Harry Winston Diamond Corp., de la Banque Nationale de Paris, de Ford Motor Canada, du London Insurance Group et du Home Capital/Home Trust. Mme Bouchard a été vice-présidente corporative à l'échelle mondiale de Motorola Inc. aux États-Unis, après avoir agi comme présidente et chef de la direction de Motorola Canada Inc. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences appliquées (génie physique) ainsi que d'une maîtrise ès sciences appliquées (génie électrique) de l'École Polytechnique. Elle s'est également vu décerner cinq doctorats honorifiques de grandes universités canadiennes. Mme Bouchard est membre de l'Ordre du Canada, de l'Ordre national du Québec et est aussi un membre accrédité de l'Institut des administrateurs de sociétés.

LÉON COURVILLE

Administrateur de sociétés

Membre :

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

Membre du conseil depuis
le 5 mars 2007

M. Courville a consacré toute sa carrière aux sciences de la gestion et des finances en œuvrant dans l'enseignement universitaire, au Canada et aux États-Unis, en qualité de professeur et de chercheur, avant d'être nommé au poste de président de la Banque Nationale du Canada. M. Courville vit actuellement une « retraite » active comme administrateur de sociétés, professeur agrégé à HEC Montréal et vigneron-proprétaire du Domaine Les Brome qu'il a fondé en 1999. M. Courville siège au conseil d'administration de l'Institut de tourisme et d'hôtellerie du Québec et de l'Institut économique de Montréal, et il est président de l'Institut de la finance structurée et des instruments dérivés. Ses recherches et publications 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 : comment faire face aux défis de la nouvelle économie ». M. Courville est détenteur d'un Ph. D. (économie) de l'Université Carnegie-Mellon.

ANTHONY R. GAGE

Administrateur de sociétés

Membre :

Comité de placement /
Comité de vérification

Membre du conseil depuis
le 27 juin 2006

Chef du comité de direction de JEA Pension System Solutions et président du conseil de l'University of Victoria Properties Investments Inc., M. Gage est aussi un ancien membre du conseil des gouverneurs de l'Université de Victoria et un ex-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, notamment à titre de président et chef de la direction de 1994 à 1999. Auparavant, M. Gage a été 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 ès arts (économie) de l'Université de Victoria, ainsi que d'un M.B.A. (finance) de l'Université de la Colombie-Britannique et il détient le titre d'administrateur accrédité de l'Université McMaster. M. Gage est aussi analyste financier agréé (CFA).

GARNET GARVEN

Administrateur de sociétés

Membre :

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

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

M. Garven est doyen émérite de l'École de gestion Paul J. Hill et de l'École de gestion post-graduée Kenneth Levene de l'Université de Regina. Plus récemment, il a occupé le poste d'associé principal du Forum des politiques publiques du Canada, un groupe de réflexion dont le siège est à Ottawa. Il a été auparavant sous-ministre auprès du premier ministre, secrétaire du cabinet et chef de la fonction publique de la Saskatchewan. Il détient un baccalauréat en administration de l'Université de Regina, un M.B.A. (finance) de l'Université de la Saskatchewan et un titre de CPA honoraire des Comptables professionnels agréés du Canada. M. Garven a été *fellow* en recherche sur la gouvernance d'entreprise à l'École de gestion Richard Ivey, Université de Western Ontario. Administrateur fondateur de la Investment Corporation of Saskatchewan (aujourd'hui, Greystone Managed Investments Inc.) et ancien président du conseil et chef de la direction du Saskatchewan Workers' Compensation Board, il a siégé à divers conseils d'administration d'organisations des secteurs privé et public et d'organismes sans but lucratif. M. Garven est un récipiendaire de la Médaille du jubilé de diamant de la reine Elizabeth II pour ses initiatives en enseignement des affaires et en politiques publiques.

MARTIN J. GLYNN

Administrateur de sociétés

Membre :

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

Membre du conseil depuis
le 30 janvier 2014

M. Glynn est membre du conseil d'administration de deux sociétés à capital ouvert, Financière Sun Life inc. et Husky Energy Inc. Il agit également comme président du conseil de la UBC Investment Management Trust Inc. et siège aux conseils de VGH et UBC Hospital Foundation et du SOI Group Limited de l'Université de St-Andrews. Jusqu'à sa retraite en 2006, M. Glynn a rempli des postes de direction à responsabilité croissante auprès de la HSBC, dont ceux de président et chef de la direction de la Banque HSBC du Canada de 1999 à 2003 et de président et chef de la direction de la Banque HSBC des États-Unis de 2003 à 2006. Il demeure actif au sein de divers milieux professionnels et communautaires. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat avec distinction en économie de l'université Carleton et d'un M.B.A. (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique. De 2009 à 2010, il a été le Fellow Jarislowsky en gestion des affaires de l'École de gestion Haskayne de l'Université de Calgary.

BIOGRAPHIES

DES ADMINISTRATEURS

LYNN HAIGHT

Administratrice de sociétés

Membre :

Comité de placement /
Comité de vérification /
Comité de régie interne

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

Mme Haight est membre du conseil d'administration et présidente du Consortium du Groupe consultatif pour la recherche agricole internationale (CGIAR) de la Banque mondiale et membre du conseil de Green Shield Canada. Elle est vice-présidente du conseil du Groupe indépendant d'audit et de surveillance du Haut-Commissariat pour les réfugiés des Nations Unies. Elle siège également au conseil d'administration de la Fondation du Collège Somerville de l'Université d'Oxford. En 2009, Mme Haight a pris sa retraite des postes de chef de l'exploitation et de chef de la direction financière de Foresters, une compagnie d'assurance internationale. Auparavant, elle avait occupé les postes de vice-présidente, Rentes fixes américaines, et de chef comptable de la Financière Manuvie. Elle a aussi 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 Tafelmusik Baroque Orchestra, et de présidente du conseil du Centre mondial d'agroforesterie, à Nairobi, au Kenya, et du groupe consultatif sur les services aux entreprises du ministre fédéral du Commerce. Mme Haight a obtenu une maîtrise avec distinction de l'Université d'Oxford et le titre de Fellow de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, de l'Institut des Comptables agréés d'Angleterre et du pays de Galles et de l'Association canadienne des conseillers en management, en plus de détenir le titre d'administratrice de sociétés certifiée.

TIMOTHY E. HODGSON

Administrateur de sociétés

Membre :

Comité de placement – président /
Comité de vérification

Membre du conseil depuis
le 17 décembre 2013

M. Hodgson est associé directeur d'Alignvest Management Corporation. De 2010 à 2012, il a été conseiller spécial du gouverneur Mark Carney à la Banque du Canada. Auparavant, chez Goldman Sachs, il a agi de 2005 à 2010 à titre de chef de la direction de la filiale canadienne, Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson siège actuellement aux conseils de KGS-Alpha Capital Markets, de The Global Risk Institute, de Bridgepoint Health Corporation, de l'École de gestion Ivey et de The Next36. Il est un ancien membre du conseil de Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson détient un M.B.A. de l'École de gestion Ivey de l'Université Western à London, en Ontario, et un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il est comptable agréé (CA), et est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

WILLIAM A. MACKINNON

Administrateur de sociétés

Membre :

Comité de placement /
Comité de vérification – président

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

M. MacKinnon siège aux conseils d'administration de Telus, de Pioneer Energy et de Novadaq Technologies. Très actif au sein d'organismes professionnels et communautaires, il est aussi membre des conseils de la Fondation communautaire de Toronto, du Roy Thomson Hall et de la St. Stephen's Community House. M. MacKinnon s'est joint à KPMG Canada en 1968 et y a été nommé associé en 1977. De 1999 jusqu'à sa retraite à la fin de 2008, il a occupé les fonctions de chef de la direction de KPMG. Il a aussi siégé au conseil d'administration de KPMG International. M. MacKinnon détient un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu le titre de comptable agréé (CA) en 1971 et est devenu FCA en 1994.

Reflète la composition des membres du conseil d'administration au 1^{er} avril 2015.

MEMBRES DE L'ÉQUIPE DE DIRECTION ET DIRIGEANTS

ANDRÉ BOURBONNAIS

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, Placements immobiliers

ALAIN DESCHÊNES

Premier vice-président, Opérations et technologie

DANIEL GARANT

Premier vice-président, Placements – Marchés publics et premier vice-président – Placements privés par intérim

BRUNO GUILMETTE

Premier vice-président, Placements – Infrastructures

MARC LACOURCIÈRE

Premier vice-président et chef des affaires juridiques

STÉPHANIE LACHANCE

Vice-présidente, Investissement responsable et secrétaire générale

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET¹										
Revenu (perte) de placement net	13 966 \$	12 793 \$	7 194 \$	1 888 \$	7 043 \$	7 605 \$	(9 493)\$	(197)\$	3 414 \$	4 097 \$
Charges d'exploitation	243	216	184	148	114	92	86	77	52	39
Autres éléments du résultat global	(15)	17								
Résultat net et autres éléments du résultat global	13 708 \$	12 594 \$	7 010 \$	1 740 \$	6 929 \$	7 513 \$	(9 579)\$	(274)\$	3 362 \$	4 058 \$
Transferts de fonds	4 554 \$	4 997 \$	4 635 \$	4 733 \$	4 814 \$	4 980 \$	4 431 \$	4 237 \$	3 990 \$	4 197 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	18 262 \$	17 591 \$	11 645 \$	6 473 \$	11 743 \$	12 493 \$	(5 148)\$	3 963 \$	7 352 \$	8 255 \$
ACTIF NET INVESTI										
Placements										
Actions de marchés mondiaux										
Actions canadiennes	16 840 \$	16 731 \$	15 425 \$	14 464 \$	18 665 \$	13 547 \$	8 815 \$	11 538 \$	10 328 \$	9 346 \$
Actions étrangères :										
Actions américaines à grande capitalisation	11 178	9 097	7 163	5 294	3 829	2 111	926	1 763	2 498	2 618
Actions EAEO à grande capitalisation	10 512	9 000	6 745	4 760	3 052	2 043	1 043	1 831	1 720	3 217
Actions à petite capitalisation	8 071	6 535	4 738	3 641	3 221	1 977	781	1 930	2 936	2 006
Actions des marchés émergents	9 640	8 116	6 163	4 787	4 062	2 987	2 122	2 726	2 501	1 943
Placements privés	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582	5 426	4 191	3 972	1 669	301
Titres à revenu fixe de valeur nominale										
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^{2,3}	2 647	1 756	1 456	1 597	1 254	1 892	73	533	468	967
Titres à revenu fixe	13 638	11 578	9 481	8 569	7 685	6 958	6 358	7 097	7 089	5 243
Actifs à rendement réel										
Obligations mondiales indexées à l'inflation	6 396	5 036	4 427	3 982	3 022	2 145	2 389	2 211	1 714	421
Placements immobiliers ³	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312	5 118	4 653	4 029	3 596	1 584
Infrastructures	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356	2 073	2 446	1 343	479	-
Ressources naturelles ⁴	1 536	795	382	325	-	-	-	-	-	-
Placements nets	112 018 \$	93 730 \$	76 185 \$	64 525 \$	58 040 \$	46 277 \$	33 797 \$	38 973 \$	34 998 \$	27 646 \$
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel	14,5	16,3	10,7	3,0	14,5	21,5	(22,7)	(0,3)	11,3	19,1
Indice de référence	13,1	13,9	8,6	1,6	12,7	19,8	(17,6)	1,2	10,1	18,0

Le taux de rendement net annualisé de 10 ans est 7,6 % (5,8 % déduction faite de l'inflation), ce qui surpasse l'objectif de rendement établi à 6,0 % (ou 4,2 % déduction faite de l'inflation) pour la période.

¹ Les données de 2014 et 2015 sont présentées conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Les données antérieures à 2014 sont présentées conformément aux normes comptables canadiennes antérieures pour chaque période respectivement et n'ont pas été redressées conformément aux IFRS.

² Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu.

³ Depuis 2013, les montants liés aux stratégies de créances immobilières sont rapportés sous la rubrique Placements immobiliers.

⁴ Antérieurement, Ressources renouvelables.

ÉTATS FINANCIERS

ET NOTES AUX
ÉTATS FINANCIERS

TABLE DES MATIÈRES

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	79
--	----

CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT	80
-----------------------------	----

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC

Rapport des auditeurs indépendants	81
États consolidés de la situation financière	82
États consolidés du résultat net et des autres éléments du résultat global	83
États consolidés des variations des capitaux propres	83
Tableaux consolidés des flux de trésorerie	84
Notes des états financiers consolidés	85

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE

Rapport des auditeurs indépendants	122
États de la situation financière	123
États du résultat net et des autres éléments du résultat global	124
États des variations des capitaux propres	124
Tableaux des flux de trésorerie	125
Notes des états financiers	126

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES

Rapport des auditeurs indépendants	163
États de la situation financière	164
États du résultat net et des autres éléments du résultat global	165
États des variations des capitaux propres	165
Tableaux des flux de trésorerie	166
Notes des états financiers	167

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

Rapport des auditeurs indépendants	204
États de la situation financière	205
États du résultat net et des autres éléments du résultat global	206
États des variations des capitaux propres	206
Tableaux des flux de trésorerie	207
Notes des états financiers	208

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE

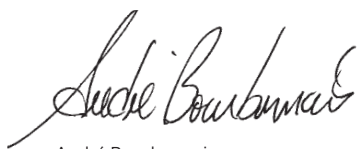
Rapport des auditeurs indépendants	245
États de la situation financière	246
États du résultat net et des autres éléments du résultat global	247
États des variations des capitaux propres	247
Tableaux des flux de trésorerie	248
Notes des états financiers	249

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

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP ») de même que les états financiers des comptes des régimes de pension de la fonction publique, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et de la Force de réserve (les « états financiers ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et énoncées dans le *Manuel de CPA Canada*. La responsabilité des états financiers et de l'information financière figurant dans le rapport annuel incombe à la direction.

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

De plus, 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'« ÉPNP »).



André Bourbonnais
Président
et chef de la direction
Le 14 mai 2015

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015 étaient conformes à la Loi et à l'ÉPNP.

Le comité aide le conseil d'administration à remplir ses responsabilités concernant l'approbation des états financiers annuels. Le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs externes 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 coauditeurs externes d'Investissements PSP, le Bureau du vérificateur général du Canada et Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. (les « auditeurs externes »), ont effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux tests et autres procédures qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport des auditeurs. Les auditeurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations sur l'intégrité de l'information financière et le caractère adéquat des systèmes de contrôle interne d'Investissements PSP.



John Valentini
Vice-président à la direction, chef de l'exploitation et
chef de la direction financière
Le 14 mai 2015

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 clos le 31 mars 2015 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Michael P. Mueller
Président du conseil
Le 14 mai 2015

OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Rapport des auditeurs indépendants

Au président du Conseil du Trésor

Rapport sur 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 »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, et les états consolidés du résultat net et des autres éléments du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, 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 Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits 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 de l'auditeur, et notamment de son 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, l'auditeur prend 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 dans le cadre de nos audits 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 au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

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, compte tenu de l'application rétrospective de l'adoption des nouvelles normes expliquée aux notes 2 et 18 afférentes aux états financiers consolidés, les principes comptables des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») 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 nos audits 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.

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, FCPA, FCA
vérificateur général adjoint



¹CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 14 mai 2015
Montréal, Canada

Le 14 mai 2015
Ottawa, Canada

États consolidés de la situation financière

Aux dates indiquées

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014 (Note 18)	1 ^{er} avril 2013 (Note 18)
Actif			
Placements (note 5.1)	124 491 \$	103 494 \$	84 019 \$
Autres actifs	144	127	83
Total de l'actif	124 635 \$	103 621 \$	84 102 \$
Passif			
Fournisseurs et autres passifs	195 \$	152 \$	154 \$
Passif lié à des placements (note 5.1)	5 060	3 522	2 939
Emprunts (notes 5.1, 9)	7 413	6 242	4 895
Total du passif	12 668 \$	9 916 \$	7 988 \$
Actif net	111 967 \$	93 705 \$	76 114 \$
Capitaux propres			
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit : (note 10.1)			
Compte du régime de pension de la fonction publique	81 348 \$	68 168 \$	55 470 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	21 991	18 352	14 869
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	8 076	6 720	5 373
Compte du régime de pension de la Force de réserve	552	465	402
Total des capitaux propres	111 967 \$	93 705 \$	76 114 \$
Total du passif et des capitaux propres	124 635 \$	103 621 \$	84 102 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :


Michael P. Mueller
Président du conseil

William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

États consolidés du résultat net et des autres éléments du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014 (Note 18)
Revenu de placement	14 266 \$	13 050 \$
Charges liées aux placements (note 11)	300 \$	257 \$
Revenu de placement net	13 966 \$	12 793 \$
Charges d'exploitation (note 12)	243 \$	216 \$
Résultat net	13 723 \$	12 577 \$
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies (note 18)	(15) \$	17 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	13 708 \$	12 594 \$

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	57 647 \$	52 650 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 10.3)	4 554	4 997
Solde à la fin de la période	62 201 \$	57 647 \$
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	36 058 \$	23 464 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	13 708	12 594
Solde à la fin de la période	49 766 \$	36 058 \$
Total des capitaux propres	111 967 \$	93 705 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	13 723 \$	12 577 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles	16	14
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(55)	55
Pertes non réalisées sur les emprunts	174	22
	13 858 \$	12 668 \$
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(20 946) \$	(19 531) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	17	(22)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	28	15
Augmentation du passif lié à des placements	1 538	583
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(5 505) \$	(6 287) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	14 240 \$	13 250 \$
Remboursement d'emprunts	(13 243)	(11 925)
Transferts de fonds reçus	4 554	4 997
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	5 551 \$	6 322 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(39) \$	(36) \$
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(39) \$	(36) \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	7 \$	(1) \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	55	(55)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	809	865
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	871 \$	809 \$
La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent ce qui suit :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ^A	858 \$	807 \$
Trésorerie détenue à des fins administratives ^B	13	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	871 \$	809 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(84) \$	(107) \$

^A La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement sont présentés comme une composante des titres à revenu fixe à la note 5.1. Les équivalents de trésorerie correspondent aux dépôts à court terme dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme. Les équivalents de trésorerie sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

^B La trésorerie détenue à des fins administratives est incluse dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes des états financiers consolidés

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015

1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

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

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

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

En vertu des *Lois sur la pension*, le gouvernement du Canada, qui administre les régimes et leurs Fonds respectifs, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime de chaque Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime concerné pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds de ce régime.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 440, rue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 PREMIÈRE APPLICATION DES IFRS

Les présents états financiers sont les premiers états financiers consolidés d'Investissements PSP préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Auparavant, Investissements PSP dressait ses états financiers consolidés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). La date de transition aux IFRS était le 1^{er} avril 2013.

Les méthodes comptables selon les IFRS d'Investissements PSP qui figurent à la note 3 ont été appliquées aux fins de la préparation des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2015, de l'information comparative et de l'état de la situation financière consolidée d'ouverture à la date de transition.

Investissements PSP a appliqué l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, aux fins de la préparation de ses états financiers consolidés en IFRS. L'IFRS 1 établit les procédures qu'Investissements PSP doit suivre dans le cadre de l'adoption des IFRS à titre de référentiel pour préparer ses états financiers consolidés. Investissements PSP doit choisir des méthodes comptables selon les IFRS au 31 mars 2015 et, en général, les appliquer de manière rétrospective pour établir l'état consolidé de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition, soit le 1^{er} avril 2013. L'IFRS 1 contient un certain nombre d'exceptions obligatoires et d'exemptions facultatives à ce principe général. **Les incidences de la transition aux IFRS sur les capitaux propres et sur le résultat net et autres éléments du résultat global sont présentées à la note 18.**

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés sont présentées sommairement ci-après. Les états financiers consolidés ont été préparés au moyen des méthodes comptables prescrites dans les IFRS en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

3.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

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

Les présents états financiers consolidés reflètent la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour les Fonds. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre des régimes.

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2015.

Comptes de régime

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

3.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient au 1^{er} avril 2013, date de sa transition aux IFRS. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.3. INTÉRÊTS DANS D'AUTRES ENTITÉS

La direction évalue qu'elle exerce le contrôle, le contrôle conjoint et une influence notable sur les entités émettrices énumérées à la note 7 comme suit :

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

3.4.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. Le rendement de ces instruments financiers est évalué sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 5.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 9, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont le rendement est évalué sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.2. Détermination de la juste valeur

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

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 5.

3.4.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel le groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme étant la monnaie qui représente le plus fidèlement les incidences économiques des transactions, des événements et des conditions sous-jacents.

3.4.4. Conversion des devises

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

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

Les profits et les pertes de change sur tous les instruments financiers sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

3.4.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

3.4.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie connexe

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 décomptabilisés puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, le revenu (la perte) connexe continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans le passif lié à des placements.

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

3.4.7. Compensation des instruments financiers

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.8. Capitaux propres

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

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

3.4.9. Revenu de placement

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des placements et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende. Les distributions de revenus provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre d'intérêts, de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds.

3.4.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 5.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 11.

Le poste autres (montant net) comprend les charges au titre des dividendes liées aux titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres déduction faite des frais liés aux titres empruntés.

3.4.11. Transferts de fonds

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

3.5. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers consolidés, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 3.2 ainsi qu'à la détermination du contrôle, du contrôle conjoint et de l'influence notable, comme il est mentionné à la note 3.3.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 5.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 8.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

4 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

4.1. NORMES COMPTABLES ACTUELLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté l'IFRS 9 pour ses états financiers consolidés préparés selon les IFRS pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 3.4.1. Des informations additionnelles sur la mise en application de l'IFRS 9 au cours de l'exercice de la première application des IFRS figurent à la note 18.1.

4.2. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après les normes, modifications et interprétations qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IFRS 11, Partenariats

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Placements sur les marchés publics			
Actions canadiennes	8 271 \$	9 118 \$	9 224 \$
Actions étrangères	33 322	27 728	20 949
Placements sur les marchés privés			
Placements immobiliers	17 010	12 567	10 896
Placements privés	10 017	8 077	7 020
Placements en infrastructures	7 752	6 534	4 458
Placements en ressources renouvelables	2 290	1 185	420
Titres à revenu fixe			
Trésorerie et titres du marché monétaire	3 891	3 866	3 604
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	18 229	17 080	11 211
Obligations indexées à l'inflation	6 429	4 991	4 377
Autres titres à revenu fixe	7 690	7 401	7 857
Placements alternatifs	5 512	3 012	1 792
	120 413 \$	101 559 \$	81 808 \$
Actif lié à des placements			
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	2 013 \$	734 \$	1 121 \$
Intérêts à recevoir	212	218	152
Dividendes à recevoir	98	83	67
Actif lié à des produits dérivés	1 755	900	871
	4 078 \$	1 935 \$	2 211 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	124 491 \$	103 494 \$	84 019 \$
Passif lié à des placements			
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 604) \$	(948) \$	(1 104) \$
Intérêts à payer	(32)	(16)	(24)
Titres vendus à découvert	(534)	(715)	(468)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(632)	(609)
Passif lié à des produits dérivés	(2 890)	(1 211)	(734)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(5 060) \$	(3 522) \$	(2 939) \$
Emprunts			
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(7 413) \$	(6 242) \$	(4 895) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	(7 413) \$	(6 242) \$	(4 895) \$
PLACEMENTS NETS	112 018 \$	93 730 \$	76 185 \$

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

5.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP était de 5 471 millions \$ (4 209 millions \$ au 31 mars 2014 et 3 496 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP était de 1 436 millions \$ (1 644 millions \$ au 31 mars 2014 et 277 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements en ressources renouvelables regroupent principalement des participations directes et des sociétés de personnes dans les secteurs des terrains forestiers et de l'agriculture.

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

5.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les placements dans des titres de créance privés.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16.

Les placements dans des titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme 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, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les placements dans des titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

La juste valeur des BTAA et des placements dans des titres de créance privés est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de placements dans des titres de créance privés est décrite à la note 5.2.2.

5.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

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

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

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

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

5.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

5.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 5.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

5.1.8. Titres vendus à découvert

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

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

5.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Comme il est mentionné à la note 3.4.6, 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.

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.

5.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 9. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options représentent 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.

Bons et droits de souscription

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

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.

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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

La juste valeur des titres adossés à des créances est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui ont recours à des données d'entrée importantes qui ne sont pas observables sur le marché. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

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

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

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	680 \$	- \$	- \$	1 401 \$	- \$	- \$	846 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	2	6	-	5	5	-	2	-	-
Options : acquises	552	18	-	689	20	-	2 570	27	-
souscrites	535	-	(8)	414	-	(17)	1 002	-	(15)
Hors cote									
Contrats à terme	381	30	(59)	-	-	-	-	-	-
Swaps sur rendement total	16 450	261	(63)	13 555	212	(22)	9 935	166	(50)
Options : acquises	4 064	181	-	5 486	308	-	1 257	164	-
souscrites	4 120	-	(174)	6 091	-	(352)	1 237	-	(145)
Dérivés sur devises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	156	-	-	70	-	-	42	-	-
Hors cote									
Contrats à terme	44 345	484	(1 468)	31 004	153	(452)	34 291	342	(334)
Swaps	3 176	25	(325)	3 554	9	(125)	1 063	24	(29)
Options : acquises	11 570	410	-	4 021	33	-	5 199	78	-
souscrites	11 733	-	(391)	3 505	-	(16)	4 850	-	(67)
Dérivés sur taux d'intérêt									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	7 749	-	-	2 432	-	-	1 330	-	-
Options : acquises	48 307	15	-	26 476	18	-	5 055	4	-
souscrites	49 789	-	(9)	27 766	-	(9)	4 967	-	(3)
Hors cote									
Contrats à terme sur obligations	2 880	-	(5)	701	-	-	846	5	(6)
Swaps de taux d'intérêt	8 270	134	(164)	11 853	40	(86)	11 562	23	(39)
Swaps sur rendement total	-	-	-	-	-	-	2	-	-
Swaptions	46 414	182	(189)	31 545	82	(70)	2 811	7	(5)
Options : acquises	5 555	4	-	10 160	15	-	1 761	10	-
souscrites	1 801	-	(3)	15 038	-	(15)	2 784	-	(10)
Hors cote compensés									
Swaps de taux d'intérêt	12 225	-	-	1 531	-	-	-	-	-
Dérivés de crédit ^A									
Hors cote									
Acquis	1 256	-	(22)	2 134	1	(46)	1 914	17	(17)
Vendus	599	5	(10)	548	4	(1)	934	4	(14)
Hors cote compensés									
Acquis	614	-	-	972	-	-	-	-	-
Vendus	1 160	-	-	1 405	-	-	-	-	-
Total		1 755 \$	(2 890) \$		900 \$	(1 211) \$		871 \$	(734) \$

^A 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 à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	107 770 \$	39 \$	(17) \$	59 253 \$	43 \$	(26) \$	15 814 \$	31 \$	(18) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	162 614	1 716	(2 873)	139 195	857	(1 185)	80 446	840	(716)
Instruments dérivés hors cote compensés	13 999	-	-	3 908	-	-	-	-	-
Total		1 755 \$	(2 890) \$		900 \$	(1 211) \$		871 \$	(734) \$

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Moins de 3 mois	105 555 \$
De 3 à 12 mois	124 805
Plus d'un an	54 023

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

5.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 5.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2015, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	7 532 \$	739 \$	- \$	- \$	8 271 \$
Actions étrangères	27 968	5 354	-	-	33 322
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	17 010	-	17 010
Placements privés	-	-	10 017	-	10 017
Placements en infrastructures	-	-	7 752	-	7 752
Placements en ressources renouvelables	-	-	2 290	-	2 290
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	2 408	-	1 483	3 891
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	18 229	-	-	18 229
Obligations indexées à l'inflation	-	6 429	-	-	6 429
Autres titres à revenu fixe	-	2 396	5 294	-	7 690
Placements alternatifs	-	1 410	4 102	-	5 512
	35 500 \$	36 965 \$	46 465 \$	1 483 \$	120 413 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	2 013 \$	2 013 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	212	212
Dividendes à recevoir	-	-	-	98	98
Actif lié à des produits dérivés	39	1 716	-	-	1 755
	39 \$	1 716 \$	- \$	2 323 \$	4 078 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	35 539 \$	38 681 \$	46 465 \$	3 806 \$	124 491 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(1 604) \$	(1 604) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(32)	(32)
Titres vendus à découvert	(534)	-	-	-	(534)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-
Passif lié à des produits dérivés	(17)	(2 866)	(7)	-	(2 890)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(551) \$	(2 866) \$	(7) \$	(1 636) \$	(5 060) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(7 413) \$	- \$	- \$	(7 413) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(7 413) \$	- \$	- \$	(7 413) \$
PLACEMENTS NETS	34 988 \$	28 402 \$	46 458 \$	2 170 \$	112 018 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2014, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	8 459 \$	659 \$	- \$	- \$	9 118 \$
Actions étrangères	22 126	5 602	-	-	27 728
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	12 567	-	12 567
Placements privés	-	-	8 077	-	8 077
Placements en infrastructures	-	-	6 534	-	6 534
Placements en ressources renouvelables	-	-	1 185	-	1 185
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	3 866	3 866
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	17 080	-	-	17 080
Obligations indexées à l'inflation	-	4 991	-	-	4 991
Autres titres à revenu fixe	-	3 063	4 338	-	7 401
Placements alternatifs					
	-	1 125	1 887	-	3 012
	30 585 \$	32 520 \$	34 588 \$	3 866 \$	101 559 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	734 \$	734 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	218	218
Dividendes à recevoir	-	-	-	83	83
Actif lié à des produits dérivés	43	857	-	-	900
	43 \$	857 \$	- \$	1 035 \$	1 935 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	30 628 \$	33 377 \$	34 588 \$	4 901 \$	103 494 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(948) \$	(948) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(16)	(16)
Titres vendus à découvert	(715)	-	-	-	(715)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(632)	-	-	(632)
Passif lié à des produits dérivés	(26)	(1 185)	-	-	(1 211)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	(741) \$	(1 817) \$	- \$	(964) \$	(3 522) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(6 242) \$	- \$	- \$	(6 242) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN					
	- \$	(6 242) \$	- \$	- \$	(6 242) \$
PLACEMENTS NETS					
	29 887 \$	25 318 \$	34 588 \$	3 937 \$	93 730 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 1^{er} avril 2013, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	9 224 \$	- \$	- \$	- \$	9 224 \$
Actions étrangères	15 907	5 042	-	-	20 949
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	10 896	-	10 896
Placements privés	-	-	7 020	-	7 020
Placements en infrastructures	-	-	4 458	-	4 458
Placements en ressources renouvelables	-	-	420	-	420
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	3 604	3 604
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	11 211	-	-	11 211
Obligations indexées à l'inflation	-	4 377	-	-	4 377
Autres titres à revenu fixe	-	3 398	4 459	-	7 857
Placements alternatifs	-	885	907	-	1 792
	25 131 \$	24 913 \$	28 160 \$	3 604 \$	81 808 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	1 121 \$	1 121 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	152	152
Dividendes à recevoir	-	-	-	67	67
Actif lié à des produits dérivés	31	839	1	-	871
	31 \$	839 \$	1 \$	1 340 \$	2 211 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	25 162 \$	25 752 \$	28 161 \$	4 944 \$	84 019 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(1 104) \$	(1 104) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(24)	(24)
Titres vendus à découvert	(468)	-	-	-	(468)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(609)	-	-	(609)
Passif lié à des produits dérivés	(18)	(712)	(4)	-	(734)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(486) \$	(1 321) \$	(4) \$	(1 128) \$	(2 939) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(4 895) \$	- \$	- \$	(4 895) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(4 895) \$	- \$	- \$	(4 895) \$
PLACEMENTS NETS	24 676 \$	19 536 \$	28 157 \$	3 816 \$	76 185 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

Au 31 mars 2014, des titres étrangers cotés détenus par un fonds non coté ont été classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, ces titres cotés d'une juste valeur de 482 millions \$ ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, des titres canadiens cotés d'une juste valeur de 627 millions \$ et classés au niveau 1 ont été transférés à un fonds non coté détenu par Investissements PSP. Par conséquent, les titres ont été classés au niveau 2 au 31 mars 2014.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par le comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2015 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	15 460 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	6,00 % – 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % – 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	3,25 % – 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	93,00 % – 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		1 550 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	13 005 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	5,69 % – 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds		7 054 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 389 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^F	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	1 037 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	9,50 % – 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds		2 868 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	4 102 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(7) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		46 458 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 190 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2014 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	10 744 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	5,50 % - 26,00 % (8,50 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % - 10,25 % (6,28 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,00 % - 9,50 % (8,12 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	94,50 % - 100 % (97,58 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 823 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	10 489 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,25 % - 13,50 % (9,68 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
			Placements dans des fonds	5 307 \$	Valeur de l'actif net ^E
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 514 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	1 052 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % - 13,40 % (11,71 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
			Placements dans des fonds	1 772 \$	Valeur de l'actif net ^E
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	1 887 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	- \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		34 588 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 165 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 1^{er} avril 2013 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	9 739 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	4,75 % – 26,00 % (8,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,50 % – 11,25 % (6,71 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,50 % – 9,50 % (8,78 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	72,00 % – 100 % (83,39 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 157 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	6 578 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,50 % – 13,30 % (9,33 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.
		Placements dans des fonds	5 320 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 729 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	1 202 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % – 29,00 % (12,77 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Titres liés à une référence de crédit	36 \$	Modèle interne fondé sur la valeur actuelle	Probabilité de défaillance	90,00 % – 100 % (93,00 %)
				Taux de recouvrement	0 % – 65,00 % (40,00 %)
	Placements dans des fonds	1 492 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	907 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(3) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		28 157 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 152 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisés(e)s	Gains (pertes) non réalisés(e)s	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	28 363 \$	7 721 \$	(2 745) \$	- \$	481 \$	3 562 \$	(313) \$	37 069 \$
Titres à revenu fixe	4 338	1 809	(1 108)	(146)	103	298	-	5 294
Placements alternatifs	1 887	2 286	(583)	-	(44)	556	-	4 102
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	-	-	-	(2)	1	(6)	-	(7)
Total	34 588 \$	11 816 \$	(4 436) \$	(148) \$	541 \$	4 410 \$	(313) \$	46 458 \$

Au 31 mars 2014, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, le placement a été transféré dans le niveau 1, puisque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

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 clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	22 794 \$	6 688 \$	(4 263) \$	- \$	752 \$	2 656 \$	(264) \$	28 363 \$
Titres à revenu fixe	4 459	923	(1 213)	(287)	305	151	-	4 338
Placements alternatifs	907	875	(26)	-	1	130	-	1 887
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	(3)	8	(10)	-	1	4	-	-
Total	28 157 \$	8 494 \$	(5 512) \$	(287) \$	1 059 \$	2 941 \$	(264) \$	34 588 \$

Au 1^{er} avril 2013, deux placements sur les marchés privés ont été classés dans le niveau 3, car leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, ces placements ont été transférés dans le niveau 2, puisque les entités émettrices sous-jacentes détenues indirectement par Investissements PSP ont été inscrites en Bourse. Dans le cas d'un des deux placements sur les marchés privés, les instruments détenus par Investissements PSP faisaient l'objet de restrictions au 31 mars 2014 et ne pouvaient être revendus qu'à compter du moment de leur inscription.

5.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 5.2.3. 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 de 4 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2015 (augmentation de 7 % et diminution de 5 % au 31 mars 2014, et augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 1^{er} avril 2013) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 5.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 5.2.2.

6 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 3.4.5, 3.4.6 et 8.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Prêts et emprunts de titres			
Titres prêtés	13 297 \$	9 622 \$	7 395 \$
Biens détenus en garantie ^A	14 349	10 242	7 789
Titres empruntés	534	715	468
Biens donnés en garantie ^B	561	750	470
Conventions de rachat			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	630	609
Biens donnés en garantie	-	631	609
Contrats de dérivés			
Biens donnés en garantie	1 405	579	72
Biens détenus en garantie	170	35	145

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 2 680 millions \$ en espèces au 31 mars 2015 (2 412 millions \$ au 31 mars 2014 et 2 217 millions \$ au 1^{er} avril 2013) et 11 669 millions \$ en titres au 31 mars 2015 (7 830 millions \$ au 31 mars 2014 et 5 572 millions \$ au 1^{er} avril 2013). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 3.1.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2015, 92 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (82 entités d'investissement en Amérique du Nord, 13 en Europe, 9 en Océanie, 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2014 ; et 80 entités d'investissement en Amérique du Nord, 10 en Europe, 5 en Océanie, et 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud au 1^{er} avril 2013).

De plus, Investissements PSP contrôlait 68 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2015 (58 entités émettrices au 31 mars 2014 et 51 entités émettrices au 1^{er} avril 2013).

Le tableau ci-après présente, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable. Investissements PSP détermine le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable, tel qu'il est décrit à la note 3.3.

Au 31 mars 2015

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	22 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc. (auparavant Kinetic Concepts, Inc.)	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	25 %	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement

Au 31 mars 2014

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	30 %	Entité contrôlée conjointement
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	37 %	Entité contrôlée conjointement

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Au 1^{er} avril 2013

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
SCG Hotel CLP, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Transelec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
TD Canada Trust Tower	Amérique du Nord	50 %	Entité contrôlée conjointement
H2O Power Limited Partnership	Amérique du Nord	92 %	Entité émettrice contrôlée
DP World Australia Ltd.	Océanie	25 %	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide deux filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services ont principalement trait à la mobilisation du capital servant à financer les placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 9.

7.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 8, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP a adopté une approche de placement qui vise à maximiser les taux de rendement sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque de placement en appui à la gestion des risques auxquels elle est exposée en raison des processus de placement. La politique de gestion du risque de placement, qui complète l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), établit un cadre de gestion du risque de placement qui vise à ce que les activités de placement réalisées par Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et se situent à l'intérieur des tolérances et des limites de son appétit à l'égard du risque.

Le cadre de gestion du risque de placement exige la communication d'information relative au risque à tous les échelons de l'organisation. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent des rapports de la haute direction, ainsi que du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Le cadre de gestion du risque de placement est conçu de façon à assurer une gestion efficace de tous les risques de placement auxquels Investissements PSP est exposée, y compris les risques de marché, de crédit et de liquidité, dans le cadre de la mise en œuvre des activités du portefeuille de référence et des activités de gestion active.

8.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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'ÉPNP, 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 lié aux placements 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 aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, 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 le financement 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.

8.1.1. Mesure du risque de marché

La valeur à risque (« VaR ») est l'une des méthodes utilisées 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 des marchés sur une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

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 par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.1. Mesure du risque de marché (suite)

Le tableau suivant présente 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, à la fin de la période. 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. L'information est présentée aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
VaR du portefeuille de référence	20,6 %	20,3 %	20,2 %
VaR active	2,6	2,8	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	23,2	23,1	22,8
Effet de diversification	(0,9)	(0,1)	(1,3)
Total de la VaR	22,3 %	23,0 %	21,5 %

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 crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

8.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 5.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	1 063 \$	4 448 \$	2 107 \$	3 731 \$	- \$	11 349 \$
Obligations de sociétés	1 413	3 290	1 730	447	-	6 880
Obligations indexées à l'inflation	3	1 411	2 090	2 925	-	6 429
Titres adossés à des actifs	63	1 403	25	-	-	1 491
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	18	564	289	-	25	896
Détenus par l'intermédiaire des fonds ^A	-	-	-	-	3 009	3 009
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	2 560 \$	11 116 \$	6 241 \$	7 103 \$	3 034 \$	30 054 \$
Autres placements ^B	- \$	- \$	- \$	- \$	6 185 \$	6 185 \$
Total des titres à revenu fixe	2 560 \$	11 116 \$	6 241 \$	7 103 \$	9 219 \$	36 239 \$

^A En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les placements dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

^B Comprennent 3 891 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 2 294 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 9.

Les placements alternatifs de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 5.1.4 et à la note 5.1.11 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 8.1.1.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention directe et indirecte d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite. 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. En octobre 2013, Investissements PSP a modifié sa politique afin de couvrir pleinement les placements libellés en devises dans des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et dans certains autres titres à revenu fixe, de même que les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables. Auparavant, Investissements PSP avait pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. 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 expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets s'établissaient comme suit aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)		31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
Devise	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total	
Dollar américain	29 110 \$	58,8 %	24 588 \$	61,0 %	15 290 \$	53,3 %	
Euro	3 595	7,3	3 465	8,6	2 573	9,0	
Yen japonais	2 295	4,7	1 571	3,9	1 143	4,0	
Livre sterling	2 211	4,5	1 857	4,6	2 128	7,4	
Dollar de Hong Kong	2 133	4,3	1 311	3,3	1 034	3,6	
Won coréen	1 792	3,6	1 308	3,2	775	2,7	
Réal brésilien	1 406	2,8	1 263	3,1	1 205	4,2	
Franc suisse	1 136	2,3	796	2,0	382	1,3	
Nouveau dollar taiwanais	992	2,0	612	1,5	468	1,6	
Roupie indienne	703	1,4	470	1,2	353	1,2	
Dollar australien	645	1,3	507	1,3	943	3,3	
Rand d'Afrique du Sud	608	1,2	392	1,0	304	1,1	
Peso mexicain	366	0,7	211	0,5	242	0,9	
Baht thaïlandais	232	0,5	112	0,3	184	0,6	
Autres	2 248	4,6	1 838	4,5	1 640	5,8	
Total	49 472 \$	100,0 %	40 301 \$	100,0 %	28 664 \$	100,0 %	

Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 14 827 millions \$ (10 357 millions \$ US, 785 millions €, 223 millions £, 293 millions de rands d'Afrique du Sud, 433 millions de réals brésiliens et 42 505 millions de pesos colombiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. 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.

Au 31 mars 2015, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à environ 31 milliards \$ (environ 30 milliards \$ au 31 mars 2014 et environ 24 milliards \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 2,5 milliards \$ au 31 mars 2015 (environ 1,6 milliard \$ au 31 mars 2014 et environ 1,4 milliard \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 5.1.11 et 6 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 16.

Au 31 mars 2015, Investissements PSP affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 63 millions \$ (55 millions \$ au 31 mars 2014 et 120 millions \$ au 1^{er} avril 2013) à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % (environ 53 % au 31 mars 2014 et environ 67 % au 1^{er} avril 2013) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

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, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,5 %	97,4 %	97,9 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	1,0	1,0
Non coté :			
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,6	0,5	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,5	1,1	1,0
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

8.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties qui requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties en espèces sont requises, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions, et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres sont décrites respectivement aux notes 3.4.5 et 3.4.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 6.

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

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

8.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 9.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 5.1.11.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.3. 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 instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2015, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 604) \$	- \$	- \$	(1 604) \$
Intérêts à payer	(30)	(2)	-	(32)
Titres vendus à découvert	(534)	-	-	(534)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 499)	(2 138)	(2 776)	(7 413)
Fournisseurs et autres passifs	(130)	-	(65)	(195)
Total	(4 797) \$	(2 140) \$	(2 841) \$	(9 778) \$

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actif lié à des produits dérivés	751 \$	622 \$	382 \$	1 755 \$
Passif lié à des produits dérivés ^A	(1 177)	(1 031)	(682)	(2 890)
Total	(426) \$	(409) \$	(300) \$	(1 135) \$

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

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.4. COMPENSATION

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il est mentionné à la note 8.2.1. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états consolidés de la situation financière. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat, décrits à la note 3.4.6 et à la note 6, sont assujettis à des conventions similaires bien qu'ils ne soient pas compensés.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière (Note 5.1.11)	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	1 744 \$	28 \$	1 716 \$	1 540 \$	115 \$	61 \$
Total	1 744 \$	28 \$	1 716 \$	1 540 \$	115 \$	61 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	860 \$	3 \$	857 \$	767 \$	31 \$	59 \$
Total	860 \$	3 \$	857 \$	767 \$	31 \$	59 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	842 \$	2 \$	840 \$	640 \$	136 \$	64 \$
Total	842 \$	2 \$	840 \$	640 \$	136 \$	64 \$

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	2 901 \$	28 \$	2 873 \$ ^A	1 540 \$	1 221 \$	112 \$
Total	2 901 \$	28 \$	2 873 \$	1 540 \$	1 221 \$	112 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	1 188 \$	3 \$	1 185 \$ ^A	767 \$	363 \$	55 \$
Conventions de rachat	632	-	632 ^B	-	631	1
Total	1 820 \$	3 \$	1 817 \$	767 \$	994 \$	56 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	718 \$	2 \$	716 \$ ^A	640 \$	64 \$	12 \$
Conventions de rachat	609	-	609 ^B	-	609	-
Total	1 327 \$	2 \$	1 325 \$	640 \$	673 \$	12 \$

^A Tel qu'il est décrit à la note 5.1.11.

^B Tel qu'il est décrit à la note 5.1.

9 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,64 % et 1,21 % et venant à échéance de 17 à 359 jours (de 7 à 364 jours au 31 mars 2014 et de 31 à 191 jours au 1 ^{er} avril 2013)	698 \$	697 \$	1 436 \$	1 434 \$	863 \$	861 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,17 % et 0,47 % et venant à échéance de 84 à 367 jours (de 35 à 365 jours au 31 mars 2014 et de 29 à 189 jours au 1 ^{er} avril 2013)	3 232	3 230	2 307	2 306	1 016	1 016
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venus à échéance le 9 décembre 2013	-	-	-	-	1 000	1 023
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	700	710	700	719	700	726
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venus à échéance le 16 février 2015	-	-	350	351	350	352
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	900	924	900	918	900	917
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	500	544	500	514	-	-
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venant à échéance le 4 avril 2016	200	200	-	-	-	-
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	1 000	1 108	-	-	-	-
Total	7 230 \$	7 413 \$	6 193 \$	6 242 \$	4 829 \$	4 895 \$

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Billets à ordre à court terme	14 \$	14 \$
Billets à moyen terme	86	85
Total	100 \$	99 \$

10 CAPITAUX PROPRES

10.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

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

10.2. ACTIONS ÉMISES

En vertu de la Loi, Investissements PSP a émis dix actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune au président du Conseil du Trésor, pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. La Loi n'attribue aucun droit de vote, droit de dividende, droit résiduel ou autre droit relativement à ses actions.

10.3. TRANSFERTS DE FONDS

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Fonds de retraite de la fonction publique	3 221 \$	3 535 \$
Fonds de retraite des Forces canadiennes	940	1 010
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	374	452
Fonds de retraite de la Force de réserve	19	-
Total	4 554 \$	4 997 \$

11 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Charges d'intérêts (note 9)	100 \$	99 \$
Coûts de transaction	103	94
Frais de gestion externe des placements ^A	43	31
Autres (montant net)	54	33
Total	300 \$	257 \$

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 104 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (55 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014).

Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 195 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (151 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014).

12 CHARGES D'EXPLOITATION

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Salaires et avantages du personnel	148 \$	137 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	30	24
Locaux et matériel	12	10
Données de marché et applications commerciales	20	18
Amortissement des immobilisations corporelles	16	14
Droits de garde	4	3
Autres charges d'exploitation	13	10
Total	243 \$	216 \$

13 RÉPARTITION DU RÉSULTAT NET ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat net et des autres éléments du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif net de chaque compte de régime.

13.2. CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2015	2014
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
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.

14 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

14.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 3.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement à la note 16 et à la note 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 10.3.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net, le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Rémunération et avantages du personnel à court terme	14 \$	8 \$
Rémunération et avantages du personnel à long terme	6	9
	20 \$	17 \$

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

15 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 10.3, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 8.
- 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 9 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 8.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

16 GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 9.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA. Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place; cet accord viendra à échéance en juillet 2017.

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

- Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnisation à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 1 147 millions \$ au 31 mars 2015 (1 223 millions \$ au 31 mars 2014 et 999 millions \$ au 1^{er} avril 2013) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre juin 2015 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 64 millions \$ au 31 mars 2015 (82 millions \$ au 31 mars 2014 et 41 millions \$ au 1^{er} avril 2013) relativement à des transactions de placement.

17 ENGAGEMENTS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Placements immobiliers	1 868 \$
Placements privés	5 182
Placements en infrastructures	2 531
Placements en ressources renouvelables	615
Autres titres à revenu fixe	3 208
Placements alternatifs	1 784
Total	15 188 \$

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2032.

18 PREMIÈRE APPLICATION

Au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a eu recours à des estimations comptables selon les IFRS qui sont conformes aux estimations utilisées selon les PCGR du Canada antérieurs (compte tenu d'un ajustement pour tenir compte des différences de méthodes comptables).

18.1. EXCEPTIONS ET EXEMPTIONS

L'IFRS 1 comporte des exceptions obligatoires et certaines exemptions à l'application rétrospective complète. Investissements PSP a appliqué les exceptions et exemptions qui suivent :

Investissements PSP a établi le classement de ses actifs financiers et les a évalués selon l'IFRS 9, en se basant sur les faits et les circonstances qui existaient en date du 1^{er} avril 2013, date de transition aux IFRS.

Les passifs financiers désignés comme étant à la JVRN selon l'IFRS 9 étaient comptabilisés à la juste valeur selon les PCGR antérieurs, et toutes les variations étaient comptabilisées en résultat net. Aucune modification à l'évaluation de ces passifs financiers n'a été apportée au 1^{er} avril 2013 par suite de la transition aux IFRS.

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état consolidé de la situation financière au 1^{er} avril 2013 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Actif					
Placements	A	81 808 \$	2 211 \$	- \$	84 019 \$
Actif lié à des placements	A	2 211	(2 211)	-	-
Autres actifs		83	-	-	83
Total de l'actif		84 102 \$	- \$	- \$	84 102 \$
Passif					
Fournisseurs et autres passifs	E i)	137 \$	- \$	17 \$	154 \$
Passif lié à des placements	F	7 834	(4 895)	-	2 939
Emprunts	F	-	4 895	-	4 895
Total du passif		7 971 \$	- \$	17 \$	7 988 \$
Actif net		76 131 \$	- \$	(17) \$	76 114 \$
Capitaux propres					
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit :					
Compte du régime de pension de la fonction publique	E i)	55 483 \$	- \$	(13) \$	55 470 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	E i)	14 872	-	(3)	14 869
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	E i)	5 374	-	(1)	5 373
Compte du régime de pension de la Force de réserve	E i)	402	-	-	402
Total des capitaux propres		76 131 \$	- \$	(17) \$	76 114 \$
Total du passif et des capitaux propres		84 102 \$	- \$	- \$	84 102 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	IFRS
Actif				
Placements	A	101 559 \$	1 935 \$	103 494 \$
Actif lié à des placements	A	1 935	(1 935)	-
Autres actifs		127	-	127
Total de l'actif		103 621 \$	- \$	103 621 \$
Passif				
Fournisseurs et autres passifs	E ii)	152 \$	- \$	152 \$
Passif lié à des placements	F	9 764	(6 242)	3 522
Emprunts	F	-	6 242	6 242
Total du passif		9 916 \$	- \$	9 916 \$
Actif net		93 705 \$	- \$	93 705 \$
Capitaux propres				
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit :				
Compte du régime de pension de la fonction publique	E ii)	68 168 \$	- \$	68 168 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	E ii)	18 352	-	18 352
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	E ii)	6 720	-	6 720
Compte du régime de pension de la Force de réserve	E ii)	465	-	465
Total des capitaux propres		93 705 \$	- \$	93 705 \$
Total du passif et des capitaux propres		103 621 \$	- \$	103 621 \$

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Revenu de placement	A	12 793 \$	257 \$	- \$	13 050 \$
Charges liées aux placements	A	- \$	257 \$	- \$	257 \$
Revenu de placement net		12 793 \$	- \$	- \$	12 793 \$
Charges d'exploitation		216 \$	- \$	- \$	216 \$
Résultat net		12 577 \$	- \$	- \$	12 577 \$
Autres éléments du résultat global					
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	E ii)	- \$	- \$	17 \$	17 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global		12 577 \$	- \$	17 \$	12 594 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2.1. Notes relatives aux ajustements des états consolidés de la situation financière et des états consolidés du résultat net et des autres éléments du résultat global

A) Consolidation de certaines filiales

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP consolidait les filiales qu'elle constituait et qui étaient admissibles à titre de sociétés de placement. À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP ne consolide que ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, comme l'exige l'IFRS 10. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans ses filiales à la JVRN selon l'IFRS 9, comme il est précisé à la note 3.1.

À compter de la date de transition aux IFRS, la présentation des états financiers consolidés a été modifiée, comme il est indiqué dans les tableaux qui précèdent, pour tenir compte de l'incidence de la différence entre les PCGR du Canada antérieurs et les IFRS. L'ajustement a été effectué à l'égard des filiales qui sont constituées par Investissements PSP et qui sont admissibles à titre d'entités d'investissement.

B) Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP ne préparait pas un tableau des flux de trésorerie. L'IAS 1, *Présentation des états financiers*, exige un jeu complet d'états financiers comprenant un tableau des flux de trésorerie pour la période considérée et la période comparative, sans exception.

C) États consolidés des variations des capitaux propres

À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP est tenue de présenter les transferts de fonds cumulés ainsi que les résultats non distribués à titre de composantes des capitaux propres, comme l'exige l'IAS 1. Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP présentait les transferts de fonds ainsi que le bénéfice net d'exploitation et le résultat étendu pour la période de présentation de l'information financière et ne présentait pas un solde cumulé. Ces éléments étaient présentés dans l'état consolidé de l'évolution de l'actif net selon les PCGR du Canada.

D) Informations à fournir

À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP est tenue de fournir des informations qu'elle ne présentait pas auparavant selon les PCGR du Canada. Les informations les plus importantes sont les suivantes :

- i) L'exigence de fournir certaines informations sur l'évaluation de la juste valeur selon les PCGR du Canada antérieurs a été accrue à compter de la date de transition aux IFRS, aux termes de l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*. Ces informations figurent en grande partie à la note 5.2.3.
- ii) Les informations sur les intérêts détenus dans d'autres entités requises par l'IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*, sont présentées à la note 7.

- iii) Les informations à fournir à l'égard de la compensation des instruments financiers qui figurent à la note 8.4 sont requises par l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*.

E) Avantages du personnel

Investissements PSP offre un régime de retraite à prestations définies à l'intention de ses employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2014. Le passif net au titre des prestations définies est comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP comptabilisait les gains actuariels (pertes actuarielles), qui comprenaient les rendements réels des actifs du régime, sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs. Selon l'IAS 19, *Avantages du personnel*, les réévaluations du passif net au titre des prestations définies, qui comprennent les gains actuariels et pertes actuarielles et les rendements réels des actifs du régime, doivent être comptabilisées dans les autres éléments du résultat global lorsqu'elles surviennent.

i) Incidence sur les capitaux propres au 1^{er} avril 2013

À la date de transition, le régime de retraite à prestations définies affichait une perte actuarielle non amortie de 17 millions \$. À ce titre, au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a accru les fournisseurs et autres passifs de 17 millions \$ et réduit d'autant les capitaux propres. Au 1^{er} avril 2013, date de la transition aux IFRS, ce montant a été réparti à chaque compte de régime d'après l'actif net moyen pondéré du compte de régime depuis sa mise en place.

ii) Incidence sur les autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 mars 2014 et sur les capitaux propres au 31 mars 2014

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, la réévaluation du passif net au titre des prestations définies a donné lieu à un gain de 17 millions \$. Ce montant a été comptabilisé dans les autres éléments du résultat global et le montant compensatoire a été comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Ce montant a été réparti à chaque compte de régime d'après la répartition décrite à la note 13.2.

L'incidence cumulative de l'ajustement d'ouverture aux capitaux propres (perte de 17 millions \$) et l'ajustement au 31 mars 2014 (gain de 17 millions \$) est de néant, tant pour les fournisseurs et autres passifs que pour les résultats non distribués.

Tous les autres écarts liés aux avantages du personnel pour l'exercice clos le 31 mars 2014 sont négligeables.

F) Divers

Les emprunts ont été reclassés à la date de la transition aux IFRS pour présenter le solde séparément à l'état consolidé de la situation financière.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE ÉTATS FINANCIERS

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 les états de la situation financière au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, et les états du résultat net et des autres éléments du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, 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 Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits 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 de l'auditeur, et notamment de son 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, l'auditeur prend 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 dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

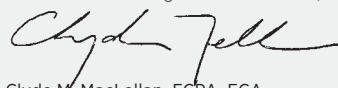
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

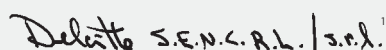
Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis, compte tenu de l'effet de l'application rétrospective de l'adoption des nouvelles normes expliquée aux notes 2 et 18 afférentes aux états financiers, les principes comptables des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») 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 nos audits 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 de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, FCPA, FCA
vérificateur général adjoint



¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 14 mai 2015
Montréal, Canada

Le 14 mai 2015
Ottawa, Canada

États de la situation financière

Aux dates indiquées

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014 (Note 18)	1 ^{er} avril 2013 (Note 18)
Actif			
Placements (note 5.1)	90 424 \$	75 269 \$	61 222 \$
Autres actifs	105	92	60
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes	16	14	7
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	6	5	3
Total de l'actif	90 551 \$	75 380 \$	61 292 \$
Passif			
Fournisseurs et autres passifs	143 \$	110 \$	113 \$
Passif lié à des placements (note 5.1)	3 676	2 562	2 143
Emprunts (notes 5.1, 9)	5 384	4 540	3 566
Total du passif	9 203 \$	7 212 \$	5 822 \$
Actif net	81 348 \$	68 168 \$	55 470 \$
Capitaux propres	81 348 \$	68 168 \$	55 470 \$
Total du passif et des capitaux propres	90 551 \$	75 380 \$	61 292 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller
Président du conseil



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

États du résultat net et des autres éléments du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014 (Note 18)
Revenu de placement	10 365 \$	9 494 \$
Charges liées aux placements (note 11)	218 \$	187 \$
Revenu de placement net	10 147 \$	9 307 \$
Charges d'exploitation (note 12)	177 \$	157 \$
Résultat net	9 970 \$	9 150 \$
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies (note 18)	(11) \$	13 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	9 959 \$	9 163 \$

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	41 959 \$	38 424 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 10.2)	3 221	3 535
Solde à la fin de la période	45 180 \$	41 959 \$
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	26 209 \$	17 046 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	9 959	9 163
Solde à la fin de la période	36 168 \$	26 209 \$
Total des capitaux propres	81 348 \$	68 168 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	9 970 \$	9 150 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles	12	10
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(40)	40
Pertes non réalisées sur les emprunts	126	17
	10 068 \$	9 217 \$
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(15 118) \$	(14 090) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	11	(16)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	22	10
Augmentation du passif lié à des placements	1 114	419
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(3 903) \$	(4 460) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Remboursements de sommes à recevoir du :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	63 \$	57 \$
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	23	21
Compte du régime de pension de la Force de réserve	2	2
Sommes avancées au :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	(65)	(64)
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	(24)	(23)
Compte du régime de pension de la Force de réserve	(2)	(2)
Produits tirés des emprunts	10 978	9 610
Remboursement d'emprunts	(10 260)	(8 653)
Transferts de fonds reçus	3 221	3 535
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	3 936 \$	4 483 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(29) \$	(26) \$
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(29) \$	(26) \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	4 \$	(3) \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	40	(40)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	588	631
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	632 \$	588 \$
La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent ce qui suit :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ^A	623 \$	586 \$
Trésorerie détenue à des fins administratives ^B	9	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	632 \$	588 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(61) \$	(78) \$

^A La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement sont présentés comme une composante des titres à revenu fixe à la note 5.1. Les équivalents de trésorerie correspondent aux dépôts à court terme dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme. Les équivalents de trésorerie sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

^B La trésorerie détenue à des fins administratives est incluse dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015

1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

En vertu de la *Loi sur la pension de la fonction publique*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)*d*) et 149(1)*d.2*) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 440, rue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 PREMIÈRE APPLICATION DES IFRS

Les présents états financiers sont les premiers états financiers d'Investissements PSP pour le compte de régime préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Auparavant, Investissements PSP dressait ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). La date de transition aux IFRS était le 1^{er} avril 2013.

Les méthodes comptables selon les IFRS d'Investissements PSP qui figurent à la note 3 ont été appliquées aux fins de la préparation des états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2015, de l'information comparative et de l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition.

Investissements PSP a appliqué l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, aux fins de la préparation de ses états financiers en IFRS. L'IFRS 1 établit les procédures qu'Investissements PSP doit suivre dans le cadre de l'adoption des IFRS à titre de référentiel pour préparer ses états financiers. Investissements PSP doit choisir des méthodes comptables selon les IFRS au 31 mars 2015 et, en général, les appliquer de manière rétrospective pour établir l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition, soit le 1^{er} avril 2013. L'IFRS 1 contient un certain nombre d'exceptions obligatoires et d'exemptions facultatives à ce principe général. Les incidences de la transition aux IFRS sur les capitaux propres et sur le résultat net et autres éléments du résultat global sont présentées à la note 18.

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après. Les états financiers ont été préparés au moyen des méthodes comptables prescrites dans les IFRS en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

3.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2015.

3.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient au 1^{er} avril 2013, date de sa transition aux IFRS. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.3. INTÉRÊTS DANS D'AUTRES ENTITÉS

La direction évalue qu'elle exerce le contrôle, le contrôle conjoint et une influence notable sur les entités émettrices énumérées à la note 7 comme suit :

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

3.4.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. Le rendement de ces instruments financiers est évalué sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 5.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 9, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont le rendement est évalué sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.2. Détermination de la juste valeur

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

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 5.

3.4.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel le groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme étant la monnaie qui représente le plus fidèlement les incidences économiques des transactions, des événements et des conditions sous-jacents.

3.4.4. Conversion des devises

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

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

Les profits et les pertes de change sur tous les instruments financiers sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

3.4.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

3.4.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie connexe

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 décomptabilisés puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, le revenu (la perte) connexe continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans le passif lié à des placements.

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

3.4.7. Compensation des instruments financiers

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.8. Capitaux propres

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

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

3.4.9. Revenu de placement

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des placements et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende. Les distributions de revenus provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre d'intérêts, de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds.

3.4.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 5.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 11.

Le poste autres (montant net) comprend les charges au titre des dividendes liées aux titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres déduction faite des frais liés aux titres empruntés.

3.4.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

3.5. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 3.2 ainsi qu'à la détermination du contrôle, du contrôle conjoint et de l'influence notable, comme il est mentionné à la note 3.3.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 5.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 8.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

4 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

4.1. NORMES COMPTABLES ACTUELLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté l'IFRS 9 pour ses états financiers consolidés préparés selon les IFRS pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 3.4.1. Des informations additionnelles sur la mise en application de l'IFRS 9 au cours de l'exercice de la première application des IFRS figurent à la note 18.1.

4.2. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après les normes, modifications et interprétations qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IFRS 11, Partenariats

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Placements sur les marchés publics			
Actions canadiennes	6 009 \$	6 631 \$	6 721 \$
Actions étrangères	24 203	20 166	15 265
Placements sur les marchés privés			
Placements immobiliers	12 355	9 140	7 939
Placements privés	7 276	5 874	5 115
Placements en infrastructures	5 631	4 752	3 248
Placements en ressources renouvelables	1 663	862	306
Titres à revenu fixe			
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 826	2 812	2 626
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	13 240	12 421	8 169
Obligations indexées à l'inflation	4 670	3 630	3 190
Autres titres à revenu fixe	5 586	5 382	5 725
Placements alternatifs	4 004	2 191	1 306
	87 463 \$	73 861 \$	59 610 \$
Actif lié à des placements			
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 462 \$	534 \$	817 \$
Intérêts à recevoir	154	159	111
Dividendes à recevoir	71	60	49
Actif lié à des produits dérivés	1 274	655	635
	2 961 \$	1 408 \$	1 612 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	90 424 \$	75 269 \$	61 222 \$
Passif lié à des placements			
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 165) \$	(689) \$	(805) \$
Intérêts à payer	(24)	(12)	(18)
Titres vendus à découvert	(387)	(520)	(341)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(460)	(444)
Passif lié à des produits dérivés	(2 100)	(881)	(535)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(3 676) \$	(2 562) \$	(2 143) \$
Emprunts			
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 384) \$	(4 540) \$	(3 566) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	(5 384) \$	(4 540) \$	(3 566) \$
PLACEMENTS NETS	81 364 \$	68 167 \$	55 513 \$

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

5.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 3 974 millions \$ (3 061 millions \$ au 31 mars 2014 et 2 548 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 1 043 millions \$ (1 196 millions \$ au 31 mars 2014 et 202 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements en ressources renouvelables regroupent principalement des participations directes et des sociétés de personnes dans les secteurs des terrains forestiers et de l'agriculture. La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

5.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les placements dans des titres de créance privés.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16.

Les placements dans des titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme 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, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les placements dans des titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

La juste valeur des BTAA et des placements dans des titres de créance privés est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de placements dans des titres de créance privés est décrite à la note 5.2.2.

5.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

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

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

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

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

5.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

5.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 5.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

5.1.8. Titres vendus à découvert

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

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

5.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Comme il est mentionné à la note 3.4.6, 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.

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.

5.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 9. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options représentent 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.

Bons et droits de souscription

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

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.

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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

La juste valeur des titres adossés à des créances est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui ont recours à des données d'entrée importantes qui ne sont pas observables sur le marché. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

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

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

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	494 \$	- \$	- \$	1 019 \$	- \$	- \$	616 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	1	5	-	4	4	-	2	-	-
Options : acquises	401	13	-	501	14	-	1 872	20	-
souscrites	388	-	(6)	301	-	(13)	730	-	(11)
Hors cote									
Contrats à terme	277	22	(43)	-	-	-	-	-	-
Swaps sur rendement total	11 949	189	(46)	9 858	155	(16)	7 240	121	(36)
Options : acquises	2 952	132	-	3 990	224	-	916	119	-
souscrites	2 992	-	(126)	4 430	-	(256)	901	-	(106)
Dérivés sur devises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	113	-	-	51	-	-	31	-	-
Hors cote									
Contrats à terme	32 209	352	(1 066)	22 549	110	(328)	24 986	249	(243)
Swaps	2 307	18	(236)	2 584	7	(91)	774	17	(21)
Options : acquises	8 404	297	-	2 924	24	-	3 789	57	-
souscrites	8 522	-	(286)	2 549	-	(12)	3 534	-	(49)
Dérivés sur taux d'intérêt									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	5 629	-	-	1 768	-	-	969	-	-
Options : acquises	35 088	10	-	19 255	13	-	3 683	3	-
souscrites	36 163	-	(6)	20 193	-	(6)	3 619	-	(2)
Hors cote									
Contrats à terme sur obligations	2 092	-	(4)	510	-	-	617	4	(5)
Swaps de taux d'intérêt	6 007	97	(119)	8 620	29	(63)	8 425	17	(29)
Swaps sur rendement total	-	-	-	-	-	-	2	-	-
Swaptions	33 713	132	(137)	22 942	60	(51)	2 048	6	(4)
Options : acquises	4 035	3	-	7 389	11	-	1 283	7	-
souscrites	1 308	-	(2)	10 937	-	(11)	2 028	-	(7)
Hors cote compensés									
Swaps de taux d'intérêt	8 880	-	-	1 113	-	-	-	-	-
Dérivés de crédit^A									
Hors cote									
Acquis	913	-	(16)	1 552	1	(33)	1 395	12	(12)
Vendus	435	4	(7)	399	3	(1)	681	3	(10)
Hors cote compensés									
Acquis	446	-	-	707	-	-	-	-	-
Vendus	842	-	-	1 022	-	-	-	-	-
Total		1 274 \$	(2 100) \$		655 \$	(881) \$		635 \$	(535) \$

^A 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 à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivé cotés	78 277 \$	28 \$	(12) \$	43 092 \$	31 \$	(19) \$	11 522 \$	23 \$	(13) \$
Instrument dérivés négociés hors cote	118 115	1 246	(2 088)	101 233	624	(862)	58 619	612	(522)
Instrument dérivés hors cote compensés	10 168	-	-	2 842	-	-	-	-	-
Total		1 274 \$	(2 100) \$		655 \$	(881) \$		635 \$	(535) \$

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Moins de 3 mois	76 669 \$
De 3 à 12 mois	90 652
Plus d'un an	39 239

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

5.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 5.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2015, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	5 471 \$	538 \$	- \$	- \$	6 009 \$
Actions étrangères	20 313	3 890	-	-	24 203
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	12 355	-	12 355
Placements privés	-	-	7 276	-	7 276
Placements en infrastructures	-	-	5 631	-	5 631
Placements en ressources renouvelables	-	-	1 663	-	1 663
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	1 749	-	1 077	2 826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	13 240	-	-	13 240
Obligations indexées à l'inflation	-	4 670	-	-	4 670
Autres titres à revenu fixe	-	1 740	3 846	-	5 586
Placements alternatifs	-	1 024	2 980	-	4 004
	25 784 \$	26 851 \$	33 751 \$	1 077 \$	87 463 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	1 462 \$	1 462 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	154	154
Dividendes à recevoir	-	-	-	71	71
Actif lié à des produits dérivés	28	1 246	-	-	1 274
	28 \$	1 246 \$	- \$	1 687 \$	2 961 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	25 812 \$	28 097 \$	33 751 \$	2 764 \$	90 424 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(1 165) \$	(1 165) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(24)	(24)
Titres vendus à découvert	(387)	-	-	-	(387)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-
Passif lié à des produits dérivés	(12)	(2 082)	(6)	-	(2 100)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(399) \$	(2 082) \$	(6) \$	(1 189) \$	(3 676) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(5 384) \$	- \$	- \$	(5 384) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(5 384) \$	- \$	- \$	(5 384) \$
PLACEMENTS NETS	25 413 \$	20 631 \$	33 745 \$	1 575 \$	81 364 \$

^ALa valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2014, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	6 152 \$	479 \$	- \$	- \$	6 631 \$
Actions étrangères	16 092	4 074	-	-	20 166
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	9 140	-	9 140
Placements privés	-	-	5 874	-	5 874
Placements en infrastructures	-	-	4 752	-	4 752
Placements en ressources renouvelables	-	-	862	-	862
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	2 812	2 812
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	12 421	-	-	12 421
Obligations indexées à l'inflation	-	3 630	-	-	3 630
Autres titres à revenu fixe	-	2 228	3 154	-	5 382
Placements alternatifs					
	-	818	1 373	-	2 191
	22 244 \$	23 650 \$	25 155 \$	2 812 \$	73 861 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	534 \$	534 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	159	159
Dividendes à recevoir	-	-	-	60	60
Actif lié à des produits dérivés	31	624	-	-	655
	31 \$	624 \$	- \$	753 \$	1 408 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	22 275 \$	24 274 \$	25 155 \$	3 565 \$	75 269 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(689) \$	(689) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(12)	(12)
Titres vendus à découvert	(520)	-	-	-	(520)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(460)	-	-	(460)
Passif lié à des produits dérivés	(19)	(862)	-	-	(881)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	(539) \$	(1 322) \$	- \$	(701) \$	(2 562) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(4 540) \$	- \$	- \$	(4 540) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN					
	- \$	(4 540) \$	- \$	- \$	(4 540) \$
PLACEMENTS NETS					
	21 736 \$	18 412 \$	25 155 \$	2 864 \$	68 167 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 1^{er} avril 2013, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	6 721 \$	- \$	- \$	- \$	6 721 \$
Actions étrangères	11 591	3 674	-	-	15 265
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	7 939	-	7 939
Placements privés	-	-	5 115	-	5 115
Placements en infrastructures	-	-	3 248	-	3 248
Placements en ressources renouvelables	-	-	306	-	306
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	2 626	2 626
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	8 169	-	-	8 169
Obligations indexées à l'inflation	-	3 190	-	-	3 190
Autres titres à revenu fixe	-	2 476	3 249	-	5 725
Placements alternatifs					
	-	644	662	-	1 306
	18 312 \$	18 153 \$	20 519 \$	2 626 \$	59 610 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	817 \$	817 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	111	111
Dividendes à recevoir	-	-	-	49	49
Actif lié à des produits dérivés	23	611	1	-	635
	23 \$	611 \$	1 \$	977 \$	1 612 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	18 335 \$	18 764 \$	20 520 \$	3 603 \$	61 222 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(805) \$	(805) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(18)	(18)
Titres vendus à découvert	(341)	-	-	-	(341)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(444)	-	-	(444)
Passif lié à des produits dérivés	(13)	(519)	(3)	-	(535)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	(354) \$	(963) \$	(3) \$	(823) \$	(2 143) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(3 566) \$	- \$	- \$	(3 566) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN					
	- \$	(3 566) \$	- \$	- \$	(3 566) \$
PLACEMENTS NETS					
	17 981 \$	14 235 \$	20 517 \$	2 780 \$	55 513 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

Au 31 mars 2014, des titres étrangers cotés détenus par un fonds non coté ont été classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, ces titres cotés d'une juste valeur de 351 millions \$ ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, des titres canadiens cotés d'une juste valeur de 456 millions \$ et classés au niveau 1 ont été transférés à un fonds non coté détenu par Investissements PSP. Par conséquent, les titres ont été classés au niveau 2 au 31 mars 2014.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par le comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2015 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	11 230 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	6,00 % – 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % – 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	3,25 % – 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	93,00 % – 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		1 125 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	9 446 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	5,69 % – 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		5 124 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 010 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	753 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	9,50 % – 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		2 083 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	2 980 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(6) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		33 745 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 138 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2014 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	7 814 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	5,50 % – 26,00 % (8,50 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % – 10,25 % (6,28 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,00 % – 9,50 % (8,12 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	94,50 % – 100 % (97,58 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 326 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	7 628 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,25 % – 13,50 % (9,68 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	3 860 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 101 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	765 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % – 13,40 % (11,71 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	1 288 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	1 373 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	- \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		25 155 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 120 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 1^{er} avril 2013 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	7 096 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	4,75 % - 26,00 % (8,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,50 % - 11,25 % (6,71 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,50 % - 9,50 % (8,78 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	72,00 % - 100 % (83,39 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		843 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	4 793 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,50 % - 13,30 % (9,33 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		3 876 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 260 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	876 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % - 29,00 % (12,77 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Titres liés à une référence de crédit		26 \$	Modèle interne fondé sur la valeur actuelle	Probabilité de défaillance
				Taux de recouvrement	0 % - 65,00 % (40,00 %)
Placements dans des fonds		1 087 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	662 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(2) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		20 517 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 111 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisé(e)s	Gains (pertes) non réalisé(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	20 628 \$	5 608 \$	(1 994) \$	- \$	350 \$	2 561 \$	(228) \$	26 925 \$
Titres à revenu fixe	3 154	1 314	(805)	(105)	75	213	-	3 846
Placements alternatifs	1 373	1 661	(424)	-	(33)	403	-	2 980
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	-	-	-	(2)	1	(5)	-	(6)
Total	25 155 \$	8 583 \$	(3 223) \$	(107) \$	393 \$	3 172 \$	(228) \$	33 745 \$

Au 31 mars 2014, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, le placement a été transféré dans le niveau 1, puisque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

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 clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	16 608 \$	4 868 \$	(3 102) \$	- \$	547 \$	1 899 \$	(192) \$	20 628 \$
Titres à revenu fixe	3 249	672	(883)	(211)	223	104	-	3 154
Placements alternatifs	662	637	(19)	-	1	92	-	1 373
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	(2)	5	(7)	-	1	3	-	-
Total	20 517 \$	6 182 \$	(4 011) \$	(211) \$	772 \$	2 098 \$	(192) \$	25 155 \$

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

Au 1^{er} avril 2013, deux placements sur les marchés privés ont été classés dans le niveau 3, car leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, ces placements ont été transférés dans le niveau 2, puisque les entités émettrices sous-jacentes détenues indirectement par Investissements PSP ont été inscrites en Bourse. Dans le cas d'un des deux placements sur les marchés privés, les instruments détenus par Investissements PSP faisaient l'objet de restrictions au 31 mars 2014 et ne pouvaient être revendus qu'à compter du moment de leur inscription.

5.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 5.2.3. 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 de 4 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2015 (augmentation de 7 % et diminution de 5 % au 31 mars 2014, et augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 1^{er} avril 2013) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 5.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 5.2.2.

6 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 3.4.5, 3.4.6 et 8.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Prêts et emprunts de titres			
Titres prêtés	9 658 \$	6 998 \$	5 389 \$
Biens détenus en garantie ^A	10 423	7 449	5 676
Titres empruntés	387	520	341
Biens donnés en garantie ^B	408	545	343
Conventions de rachat			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	458	444
Biens donnés en garantie	-	459	444
Contrats de dérivés			
Biens donnés en garantie	1 021	421	53
Biens détenus en garantie	124	25	106

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 1 947 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2015 (1 754 millions \$ au 31 mars 2014 et 1 615 millions \$ au 1^{er} avril 2013) et 8 476 millions \$ en titres au 31 mars 2015 (5 695 millions \$ au 31 mars 2014 et 4 061 millions \$ au 1^{er} avril 2013). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 3.1.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2015, 92 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (82 entités d'investissement en Amérique du Nord, 13 en Europe, 9 en Océanie, 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2014 ; et 80 entités d'investissement en Amérique du Nord, 10 en Europe, 5 en Océanie, et 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud au 1^{er} avril 2013).

De plus, Investissements PSP contrôlait 68 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2015 (58 entités émettrices au 31 mars 2014 et 51 entités émettrices au 1^{er} avril 2013).

Le tableau ci-après présente, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable. Investissements PSP détermine le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable, tel qu'il est décrit à la note 3.3.

Au 31 mars 2015			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	22 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc. (auparavant Kinetic Concepts, Inc.)	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	25 %	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement

Au 31 mars 2014			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	30 %	Entité contrôlée conjointement
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	37 %	Entité contrôlée conjointement

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Au 1^{er} avril 2013

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
SCG Hotel CLP, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
TD Canada Trust Tower	Amérique du Nord	50 %	Entité contrôlée conjointement
H2O Power Limited Partnership	Amérique du Nord	92 %	Entité émettrice contrôlée
DP World Australia Ltd.	Océanie	25 %	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide deux filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services ont principalement trait à la mobilisation du capital servant à financer les placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 9.

7.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 8, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP a adopté une approche de placement qui vise à maximiser les taux de rendement sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque de placement en appui à la gestion des risques auxquels elle est exposée en raison des processus de placement. La politique de gestion du risque de placement, qui complète l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), établit un cadre de gestion du risque de placement qui vise à ce que les activités de placement réalisées par Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et se situent à l'intérieur des tolérances et des limites de son appétit à l'égard du risque.

Le cadre de gestion du risque de placement exige la communication d'information relative au risque à tous les échelons de l'organisation. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent des rapports de la haute direction, ainsi que du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Le cadre de gestion du risque de placement est conçu de façon à assurer une gestion efficace de tous les risques de placement auxquels Investissements PSP est exposée, y compris les risques de marché, de crédit et de liquidité, dans le cadre de la mise en œuvre des activités du portefeuille de référence et des activités de gestion active.

8.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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'ÉPNP, 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 lié aux placements 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 aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, 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 le financement 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.

8.1.1. Mesure du risque de marché

La valeur à risque (« VaR ») est l'une des méthodes utilisées 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 des marchés sur une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

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 par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.1. Mesure du risque de marché (suite)

Le tableau suivant présente 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, à la fin de la période. 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. L'information est présentée aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
VaR du portefeuille de référence	20,6 %	20,3 %	20,2 %
VaR active	2,6	2,8	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	23,2	23,1	22,8
Effet de diversification	(0,9)	(0,1)	(1,3)
Total de la VaR	22,3 %	23,0 %	21,5 %

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 crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

8.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 5.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	771 \$	3 231 \$	1 531 \$	2 710 \$	- \$	8 243 \$
Obligations de sociétés	1 027	2 390	1 256	324	-	4 997
Obligations indexées à l'inflation	2	1 025	1 517	2 126	-	4 670
Titres adossés à des actifs	46	1 018	18	-	-	1 082
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	14	409	210	-	18	651
Détenus par l'intermédiaire des fonds ^A	-	-	-	-	2 186	2 186
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	1 860 \$	8 073 \$	4 532 \$	5 160 \$	2 204 \$	21 829 \$
Autres placements ^B	- \$	- \$	- \$	- \$	4 493 \$	4 493 \$
Total des titres à revenu fixe	1 860 \$	8 073 \$	4 532 \$	5 160 \$	6 697 \$	26 322 \$

^A En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les placements dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

^B Comprendent 2 826 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 1 667 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 9.

Les placements alternatifs de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 5.1.4 et à la note 5.1.11 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 8.1.1.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention directe et indirecte d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite. 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. En octobre 2013, Investissements PSP a modifié sa politique afin de couvrir pleinement les placements libellés en devises dans des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et dans certains autres titres à revenu fixe, de même que les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables. Auparavant, Investissements PSP avait pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. 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 expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit aux dates indiquées :

Devise	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	21 144 \$	58,8 %	17 882 \$	61,0 %	11 141 \$	53,3 %
Euro	2 611	7,3	2 520	8,6	1 875	9,0
Yen japonais	1 667	4,7	1 143	3,9	833	4,0
Livre sterling	1 606	4,5	1 350	4,6	1 550	7,4
Dollar de Hong Kong	1 549	4,3	953	3,3	754	3,6
Won coréen	1 302	3,6	952	3,2	565	2,7
Réal brésilien	1 022	2,8	918	3,1	878	4,2
Franc suisse	825	2,3	579	2,0	278	1,3
Nouveau dollar taïwanais	720	2,0	445	1,5	341	1,6
Roupie indienne	511	1,4	342	1,2	257	1,2
Dollar australien	468	1,3	369	1,3	687	3,3
Rand d'Afrique du Sud	442	1,2	285	1,0	221	1,1
Peso mexicain	266	0,7	153	0,5	177	0,9
Baht thaïlandais	168	0,5	82	0,3	134	0,6
Autres	1 633	4,6	1 337	4,5	1 195	5,8
Total	35 934 \$	100,0 %	29 310 \$	100,0 %	20 886 \$	100,0 %

Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 10 770 millions \$ pour le compte de régime (7 522 millions \$ US, 570 millions €, 162 millions £, 213 millions de rands d'Afrique du Sud, 315 millions de réals brésiliens et 30 873 millions de pesos colombiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. 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.

Au 31 mars 2015, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 23 milliards \$ (environ 22 milliards \$ au 31 mars 2014 et environ 17 milliards \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 1,8 milliard \$ au 31 mars 2015 (environ 1,2 milliard \$ au 31 mars 2014 et environ 1 milliard \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 5.1.11 et 6 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 16.

Au 31 mars 2015, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 46 millions \$ (40 millions \$ au 31 mars 2014 et 87 millions \$ au 1^{er} avril 2013) à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % (environ 53 % au 31 mars 2014 et environ 67 % au 1^{er} avril 2013) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

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, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, pour le compte de régime aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,5 %	97,4 %	97,9 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	1,0	1,0
Non coté :			
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,6	0,5	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,5	1,1	1,0
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

8.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties qui requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties en espèces sont requises, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions, et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres sont décrites respectivement aux notes 3.4.5 et 3.4.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 6.

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

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

8.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 9.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 5.1.11.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.3. 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 instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2015, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 165) \$	- \$	- \$	(1 165) \$
Intérêts à payer	(22)	(2)	-	(24)
Titres vendus à découvert	(387)	-	-	(387)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 815)	(1 553)	(2 016)	(5 384)
Fournisseurs et autres passifs	(95)	-	(48)	(143)
Total	(3 484) \$	(1 555) \$	(2 064) \$	(7 103) \$

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actif lié à des produits dérivés	545 \$	452 \$	277 \$	1 274 \$
Passif lié à des produits dérivés ^A	(855)	(749)	(496)	(2 100)
Total	(310) \$	(297) \$	(219) \$	(826) \$

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

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.4. COMPENSATION

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il est mentionné à la note 8.2.1. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat, décrits à la note 3.4.6 et à la note 6, sont assujettis à des conventions similaires bien qu'ils ne soient pas compensés.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière (Note 5.1.11)	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	1 266 \$	20 \$	1 246 \$	1 119 \$	83 \$	44 \$
Total	1 266 \$	20 \$	1 246 \$	1 119 \$	83 \$	44 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	626 \$	2 \$	624 \$	558 \$	23 \$	43 \$
Total	626 \$	2 \$	624 \$	558 \$	23 \$	43 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	614 \$	2 \$	612 \$	467 \$	99 \$	46 \$
Total	614 \$	2 \$	612 \$	467 \$	99 \$	46 \$

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	2 108 \$	20 \$	2 088 \$ ^A	1 119 \$	888 \$	81 \$
Total	2 108 \$	20 \$	2 088 \$	1 119 \$	888 \$	81 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	864 \$	2 \$	862 \$ ^A	558 \$	264 \$	40 \$
Conventions de rachat	460	-	460 ^B	-	459	1
Total	1 324 \$	2 \$	1 322 \$	558 \$	723 \$	41 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	524 \$	2 \$	522 \$ ^A	467 \$	46 \$	9 \$
Conventions de rachat	444	-	444 ^B	-	444	-
Total	968 \$	2 \$	966 \$	467 \$	490 \$	9 \$

^A Tel qu'il est décrit à la note 5.1.11.

^B Tel qu'il est décrit à la note 5.1.

9 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,64 % et 1,21 % et venant à échéance de 17 à 359 jours (de 7 à 364 jours au 31 mars 2014 et de 31 à 191 jours au 1 ^{er} avril 2013)	507 \$	506 \$	1 044 \$	1 043 \$	629 \$	627 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,17 % et 0,47 % et venant à échéance de 84 à 367 jours (de 35 à 365 jours au 31 mars 2014 et de 29 à 189 jours au 1 ^{er} avril 2013)	2 348	2 346	1 678	1 677	740	740
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venus à échéance le 9 décembre 2013	-	-	-	-	729	746
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	508	516	509	523	510	529
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venus à échéance le 16 février 2015	-	-	254	255	255	256
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	654	671	655	668	656	668
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	363	395	364	374	-	-
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venant à échéance le 4 avril 2016	145	145	-	-	-	-
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	726	805	-	-	-	-
Total	5 251 \$	5 384 \$	4 504 \$	4 540 \$	3 519 \$	3 566 \$

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Billets à ordre à court terme	10 \$	10 \$
Billets à moyen terme	63	62
Total	73 \$	72 \$

10 CAPITAUX PROPRES

10.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

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

10.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 3 221 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (3 535 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

11 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Charges d'intérêts (note 9)	73 \$	72 \$
Coûts de transaction	75	69
Frais de gestion externe des placements ^A	31	22
Autres (montant net)	39	24
Total	218 \$	187 \$

^AComprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 75 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (40 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 142 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (110 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014).

12 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Salaires et avantages du personnel	107 \$	100 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	22	17
Locaux et matériel	9	8
Données de marché et applications commerciales	15	13
Amortissement des immobilisations corporelles	12	10
Droits de garde	3	2
Autres charges d'exploitation	9	7
Total	177 \$	157 \$

13 RÉPARTITION DU RÉSULTAT NET ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat net et des autres éléments du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif net de chaque compte de régime.

13.2. CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2015	2014
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
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.

14 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

14.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 3.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement à la note 16 et à la note 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 10.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net, le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Rémunération et avantages du personnel à court terme	10 \$	6 \$
Rémunération et avantages du personnel à long terme	5	7
	15 \$	13 \$

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

15 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 10.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 8.
- 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 9 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 8.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

16 GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 9.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont un montant de 705 millions \$ a été attribué au compte de régime. Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place; cet accord viendra à échéance en juillet 2017.

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

- Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnité à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 1 147 millions \$ au 31 mars 2015 (1 223 millions \$ au 31 mars 2014 et 999 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 833 millions \$ a été attribué au compte de régime (889 millions \$ au 31 mars 2014 et 728 millions \$ au 1^{er} avril 2013), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre juin 2015 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 64 millions \$ au 31 mars 2015 (82 millions \$ au 31 mars 2014 et 41 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 46 millions \$ a été attribué au compte de régime (60 millions \$ au 31 mars 2014 et 30 millions \$ au 1^{er} avril 2013) relativement à des transactions de placement.

17 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Placements immobiliers	1 357 \$
Placements privés	3 764
Placements en infrastructures	1 838
Placements en ressources renouvelables	447
Autres titres à revenu fixe	2 330
Placements alternatifs	1 296
Total	11 032 \$

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2032.

18 PREMIÈRE APPLICATION

Au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a eu recours à des estimations comptables selon les IFRS qui sont conformes aux estimations utilisées selon les PCGR du Canada antérieurs (compte tenu d'un ajustement pour tenir compte des différences de méthodes comptables).

18.1. EXCEPTIONS ET EXEMPTIONS

L'IFRS 1 comporte des exceptions obligatoires et certaines exemptions à l'application rétrospective complète. Investissements PSP a appliqué les exceptions et exemptions qui suivent :

Investissements PSP a établi le classement de ses actifs financiers et les a évalués selon l'IFRS 9, en se basant sur les faits et les circonstances qui existaient en date du 1^{er} avril 2013, date de transition aux IFRS.

Les passifs financiers désignés comme étant à la JVRN selon l'IFRS 9 étaient comptabilisés à la juste valeur selon les PCGR antérieurs, et toutes les variations étaient comptabilisées en résultat net. Aucune modification à l'évaluation de ces passifs financiers n'a été apportée au 1^{er} avril 2013 par suite de la transition aux IFRS.

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 1^{er} avril 2013 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Actif					
Placements	A	59 610 \$	1 612 \$	- \$	61 222 \$
Actif lié à des placements	A	1 612	(1 612)	-	-
Autres actifs		60	-	-	60
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes		7	-	-	7
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada		3	-	-	3
Total de l'actif		61 292 \$	- \$	- \$	61 292 \$
Passif					
Fournisseurs et autres passifs	D i)	100 \$	- \$	13 \$	113 \$
Passif lié à des placements	E	5 709	(3 566)	-	2 143
Emprunts	E	-	3 566	-	3 566
Total du passif		5 809 \$	- \$	13 \$	5 822 \$
Actif net		55 483 \$	- \$	(13) \$	55 470 \$
Capitaux propres	D i)	55 483 \$	- \$	(13) \$	55 470 \$
Total du passif et des capitaux propres		61 292 \$	- \$	- \$	61 292 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	IFRS
Actif				
Placements	A	73 861 \$	1 408 \$	75 269 \$
Actif lié à des placements	A	1 408	(1 408)	-
Autres actifs		92	-	92
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes		14	-	14
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada		5	-	5
Total de l'actif		75 380 \$	- \$	75 380 \$
Passif				
Fournisseurs et autres passifs	D ii)	110 \$	- \$	110 \$
Passif lié à des placements	E	7 102	(4 540)	2 562
Emprunts	E	-	4 540	4 540
Total du passif		7 212 \$	- \$	7 212 \$
Actif net		68 168 \$	- \$	68 168 \$
Capitaux propres	D ii)	68 168 \$	- \$	68 168 \$
Total du passif et des capitaux propres		75 380 \$	- \$	75 380 \$

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état du résultat net et des autres éléments du résultat global du compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Revenu de placement	A	9 307 \$	187 \$	- \$	9 494 \$
Charges liées aux placements	A	- \$	187 \$	- \$	187 \$
Revenu de placement net		9 307 \$	- \$	- \$	9 307 \$
Charges d'exploitation		157 \$	- \$	- \$	157 \$
Résultat net		9 150 \$	- \$	- \$	9 150 \$
Autres éléments du résultat global					
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	D ii)	- \$	- \$	13 \$	13 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global		9 150 \$	- \$	13 \$	9 163 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2.1. Notes relatives aux ajustements des états de la situation financière et des états du résultat net et des autres éléments du résultat global

A) Consolidation de certaines filiales

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP consolidait les filiales qu'elle constituait et qui étaient admissibles à titre de sociétés de placement. À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP ne consolide que ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, comme l'exige l'IFRS 10. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans ses filiales à la JVRN selon l'IFRS 9, comme il est précisé à la note 3.1.

À compter de la date de transition aux IFRS, la présentation des états financiers a été modifiée, comme il est indiqué dans les tableaux qui précèdent, pour tenir compte de l'incidence de la différence entre les PCGR du Canada antérieurs et les IFRS. L'ajustement a été effectué à l'égard des filiales qui sont constituées par Investissements PSP et qui sont admissibles à titre d'entités d'investissement.

B) Tableaux des flux de trésorerie

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP ne préparait pas un tableau des flux de trésorerie. L'IAS 1, *Présentation des états financiers*, exige un jeu complet d'états financiers comprenant un tableau des flux de trésorerie pour la période considérée et la période comparative, sans exception.

C) Informations à fournir

À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP est tenue de fournir des informations qu'elle ne présentait pas auparavant selon les PCGR du Canada. Les informations les plus importantes sont les suivantes :

- i) L'exigence de fournir certaines informations sur l'évaluation de la juste valeur selon les PCGR du Canada antérieurs a été accrue à compter de la date de transition aux IFRS, aux termes de l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*. Ces informations figurent en grande partie à la note 5.2.3.
- ii) Les informations sur les intérêts détenus dans d'autres entités requises par l'IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*, sont présentées à la note 7.
- iii) Les informations à fournir à l'égard de la compensation des instruments financiers qui figurent à la note 8.4 sont requises par l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*.

D) Avantages du personnel

Investissements PSP offre un régime de retraite à prestations définies à l'intention de ses employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2014. Le passif net au titre des prestations définies est comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP comptabilisait les gains actuariels (pertes actuarielles), qui comprenaient les rendements réels des actifs du régime, sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs. Selon l'IAS 19, *Avantages du personnel*, les réévaluations du passif net au titre des prestations définies, qui comprennent les gains actuariels et pertes actuarielles et les rendements réels des actifs du régime, doivent être comptabilisées dans les autres éléments du résultat global lorsqu'elles surviennent.

i) Incidence sur les capitaux propres au 1^{er} avril 2013

À la date de transition, le régime de retraite à prestations définies affichait une perte actuarielle non amortie de 17 millions \$, dont un montant de 13 millions \$ a été attribué au compte de régime. À ce titre, au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a accru les fournisseurs et autres passifs du compte de régime de 13 millions \$ et réduit d'autant les capitaux propres. Au 1^{er} avril 2013, date de la transition aux IFRS, ce montant a été réparti au compte de régime d'après l'actif net moyen pondéré du compte de régime depuis sa mise en place.

ii) Incidence sur les autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 mars 2014 et sur les capitaux propres au 31 mars 2014

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, la réévaluation du passif net au titre des prestations définies a donné lieu à un gain de 17 millions \$, dont 13 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Ce montant a été comptabilisé dans les autres éléments du résultat global et le montant compensatoire a été comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Ce montant a été réparti au compte de régime d'après la répartition décrite à la note 13.2.

L'incidence cumulative, pour le compte de régime, de l'ajustement d'ouverture aux capitaux propres (perte de 13 millions \$) et l'ajustement au 31 mars 2014 (gain de 13 millions \$) est de néant, tant pour les fournisseurs et autres passifs que pour les résultats non distribués.

Tous les autres écarts liés aux avantages du personnel pour l'exercice clos le 31 mars 2014 sont négligeables.

E) Divers

Les emprunts ont été reclassés à la date de la transition aux IFRS pour présenter le solde séparément à l'état de la situation financière.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES ÉTATS FINANCIERS

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 les états de la situation financière au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, et les états du résultat net et des autres éléments du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, 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 Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits 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 de l'auditeur, et notamment de son 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, l'auditeur prend 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 dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

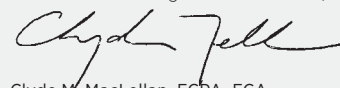
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

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, compte tenu de l'effet de l'application rétrospective de l'adoption des nouvelles normes expliquée aux notes 2 et 18 afférentes aux états financiers, les principes comptables des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») 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 nos audits 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 de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, FCPA, FCA
vérificateur général adjoint

Le 14 mai 2015
Ottawa, Canada



¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 14 mai 2015
Montréal, Canada

États de la situation financière

Aux dates indiquées


(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014 (Note 18)	1 ^{er} avril 2013 (Note 18)
Actif			
Placements (note 5.1)	24 468 \$	20 285 \$	16 421 \$
Autres actifs	29	25	16
Total de l'actif	24 497	20 310 \$	16 437 \$
Passif			
Fournisseurs et autres passifs	38 \$	30 \$	30 \$
Passif lié à des placements (note 5.1)	995	691	574
Emprunts (notes 5.1, 9)	1 457	1 223	957
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	16	14	7
Total du passif	2 506 \$	1 958 \$	1 568 \$
Actif net	21 991 \$	18 352 \$	14 869 \$
Capitaux propres	21 991 \$	18 352 \$	14 869 \$
Total du passif et des capitaux propres	24 497 \$	20 310 \$	16 437 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller
Président du conseil



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

États du résultat net et des autres éléments du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014 (Note 18)
Revenu de placement	2 809 \$	2 563 \$
Charges liées aux placements (note 11)	59 \$	51 \$
Revenu de placement net	2 750 \$	2 512 \$
Charges d'exploitation (note 12)	48 \$	42 \$
Résultat net	2 702 \$	2 470 \$
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies (note 18)	(3) \$	3 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	2 699 \$	2 473 \$

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	11 228 \$	10 218 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 10.2)	940	1 010
Solde à la fin de la période	12 168 \$	11 228 \$
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	7 124 \$	4 651 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	2 699	2 473
Solde à la fin de la période	9 823 \$	7 124 \$
Total des capitaux propres	21 991 \$	18 352 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	2 702 \$	2 470 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles	3	3
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(11)	11
Pertes non réalisées sur les emprunts	35	4
	2 729 \$	2 488 \$
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(4 172) \$	(3 875) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	3	(5)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	5	3
Augmentation du passif lié à des placements	304	117
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(1 131) \$	(1 272) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	1 777 \$	2 615 \$
Remboursement d'emprunts	(1 578)	(2 353)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(63)	(57)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	65	64
Transferts de fonds reçus	940	1 010
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	1 141 \$	1 279 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(7) \$	(7) \$
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(7) \$	(7) \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 \$	- \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	11	(11)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	158	169
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	172 \$	158 \$
La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent ce qui suit :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ^A	169 \$	158 \$
Trésorerie détenue à des fins administratives ^B	3	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	172 \$	158 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(18) \$	(20) \$

^A La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement sont présentés comme une composante des titres à revenu fixe à la note 5.1. Les équivalents de trésorerie correspondent aux dépôts à court terme dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme. Les équivalents de trésorerie sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

^B La trésorerie détenue à des fins administratives est incluse dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015

1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite des Forces canadiennes*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement, en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 440, rue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 PREMIÈRE APPLICATION DES IFRS

Les présents états financiers sont les premiers états financiers d'Investissements PSP pour le compte de régime préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Auparavant, Investissements PSP dressait ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). La date de transition aux IFRS était le 1^{er} avril 2013.

Les méthodes comptables selon les IFRS d'Investissements PSP qui figurent à la note 3 ont été appliquées aux fins de la préparation des états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2015, de l'information comparative et de l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition.

Investissements PSP a appliqué l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, aux fins de la préparation de ses états financiers en IFRS. L'IFRS 1 établit les procédures qu'Investissements PSP doit suivre dans le cadre de l'adoption des IFRS à titre de référentiel pour préparer ses états financiers. Investissements PSP doit choisir des méthodes comptables selon les IFRS au 31 mars 2015 et, en général, les appliquer de manière rétrospective pour établir l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition, soit le 1^{er} avril 2013. L'IFRS 1 contient un certain nombre d'exceptions obligatoires et d'exemptions facultatives à ce principe général. Les incidences de la transition aux IFRS sur les capitaux propres et sur le résultat net et autres éléments du résultat global sont présentées à la note 18.

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après. Les états financiers ont été préparés au moyen des méthodes comptables prescrites dans les IFRS en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

3.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2015.

3.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient au 1^{er} avril 2013, date de sa transition aux IFRS. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.3. INTÉRÊTS DANS D'AUTRES ENTITÉS

La direction évalue qu'elle exerce le contrôle, le contrôle conjoint et une influence notable sur les entités émettrices énumérées à la note 7 comme suit :

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

3.4.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. Le rendement de ces instruments financiers est évalué sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 5.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 9, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont le rendement est évalué sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.2. Détermination de la juste valeur

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

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 5.

3.4.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel le groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme étant la monnaie qui représente le plus fidèlement les incidences économiques des transactions, des événements et des conditions sous-jacents.

3.4.4. Conversion des devises

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

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

Les profits et les pertes de change sur tous les instruments financiers sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

3.4.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

3.4.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie connexe

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 décomptabilisés puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, le revenu (la perte) connexe continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans le passif lié à des placements.

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

3.4.7. Compensation des instruments financiers

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.8. Capitaux propres

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

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

3.4.9. Revenu de placement

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des placements et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende. Les distributions de revenus provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre d'intérêts, de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds.

3.4.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 5.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 11.

Le poste autres (montant net) comprend les charges au titre des dividendes liées aux titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres déduction faite des frais liés aux titres empruntés.

3.4.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

3.5. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 3.2 ainsi qu'à la détermination du contrôle, du contrôle conjoint et de l'influence notable, comme il est mentionné à la note 3.3.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 5.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 8.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

4 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

4.1. NORMES COMPTABLES ACTUELLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté l'IFRS 9 pour ses états financiers consolidés préparés selon les IFRS pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 3.4.1. Des informations additionnelles sur la mise en application de l'IFRS 9 au cours de l'exercice de la première application des IFRS figurent à la note 18.1.

4.2. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après les normes, modifications et interprétations qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IFRS 11, Partenariats

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Placements sur les marchés publics			
Actions canadiennes	1 625 \$	1 787 \$	1 803 \$
Actions étrangères	6 549	5 435	4 094
Placements sur les marchés privés			
Placements immobiliers	3 343	2 463	2 130
Placements privés	1 969	1 583	1 373
Placements en infrastructures	1 524	1 281	871
Placements en ressources renouvelables	451	232	82
Titres à revenu fixe			
Trésorerie et titres du marché monétaire	765	758	704
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	3 583	3 348	2 191
Obligations indexées à l'inflation	1 263	978	855
Autres titres à revenu fixe	1 511	1 451	1 536
Placements alternatifs	1 083	590	350
	23 666 \$	19 906 \$	15 989 \$
Actif lié à des placements			
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	396 \$	144 \$	219 \$
Intérêts à recevoir	42	43	30
Dividendes à recevoir	19	16	13
Actif lié à des produits dérivés	345	176	170
	802 \$	379 \$	432 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	24 468 \$	20 285 \$	16 421 \$
Passif lié à des placements			
Montants à payer liés à des transactions en cours	(315) \$	(186) \$	(216) \$
Intérêts à payer	(6)	(4)	(4)
Titres vendus à découvert	(106)	(140)	(92)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(124)	(119)
Passif lié à des produits dérivés	(568)	(237)	(143)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(995) \$	(691) \$	(574) \$
Emprunts			
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 457) \$	(1 223) \$	(957) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	(1 457) \$	(1 223) \$	(957) \$
PLACEMENTS NETS	22 016 \$	18 371 \$	14 890 \$

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

5.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 1 075 millions \$ (825 millions \$ au 31 mars 2014 et 683 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 282 millions \$ (322 millions \$ au 31 mars 2014 et 54 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements en ressources renouvelables regroupent principalement des participations directes et des sociétés de personnes dans les secteurs des terrains forestiers et de l'agriculture.

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

5.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les placements dans des titres de créance privés.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16.

Les placements dans des titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme 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, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les placements dans des titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

La juste valeur des BTAA et des placements dans des titres de créance privés est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de placements dans des titres de créance privés est décrite à la note 5.2.2.

5.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

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

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

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

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

5.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

5.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 5.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

5.1.8. Titres vendus à découvert

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

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

5.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Comme il est mentionné à la note 3.4.6, 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.

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.

5.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 9. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options représentent 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.

Bons et droits de souscription

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

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.

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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

La juste valeur des titres adossés à des créances est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui ont recours à des données d'entrée importantes qui ne sont pas observables sur le marché. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

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

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

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	134 \$	- \$	- \$	275 \$	- \$	- \$	165 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	1	1	-	1	1	-	-	-	-
Options : acquises	108	5	-	135	4	-	502	6	-
souscrites	105	-	(1)	81	-	(3)	196	-	(3)
Hors cote									
Contrats à terme	75	6	(12)	-	-	-	-	-	-
Swaps sur rendement total	3 233	51	(12)	2 657	41	(4)	1 942	32	(10)
Options : acquises	799	35	-	1 075	60	-	245	32	-
souscrites	810	-	(33)	1 194	-	(69)	242	-	(28)
Dérivés sur devises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	31	-	-	14	-	-	8	-	-
Hors cote									
Contrats à terme	8 715	94	(290)	6 076	30	(89)	6 702	67	(65)
Swaps	624	5	(64)	697	1	(24)	208	5	(6)
Options : acquises	2 274	81	-	788	7	-	1 016	15	-
souscrites	2 306	-	(77)	687	-	(3)	948	-	(13)
Dérivés sur taux d'intérêt									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	1 523	-	-	477	-	-	260	-	-
Options : acquises	9 494	3	-	5 189	4	-	988	1	-
souscrites	9 786	-	(2)	5 442	-	(2)	971	-	(1)
Hors cote									
Contrats à terme sur obligations	566	-	(1)	138	-	-	165	1	(1)
Swaps de taux d'intérêt	1 625	26	(32)	2 323	8	(17)	2 260	4	(7)
Swaptions	9 122	36	(37)	6 183	16	(14)	550	1	(1)
Options : acquises	1 092	1	-	1 991	3	-	344	2	-
souscrites	354	-	(1)	2 947	-	(3)	544	-	(2)
Hors cote compensés									
Swaps de taux d'intérêt	2 403	-	-	300	-	-	-	-	-
Dérivés de crédit ^A									
Hors cote									
Acquis	246	-	(4)	418	-	(9)	374	3	(3)
Vendus	118	1	(2)	107	1	-	183	1	(3)
Hors cote compensés									
Acquis	121	-	-	190	-	-	-	-	-
Vendus	228	-	-	275	-	-	-	-	-
Total		345 \$	(568) \$		176 \$	(237) \$		170 \$	(143) \$

^A 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 à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	21 182 \$	9 \$	(3) \$	11 614 \$	9 \$	(5) \$	3 090 \$	7 \$	(4) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	31 959	336	(565)	27 281	167	(232)	15 723	163	(139)
Instruments dérivés hors cote compensés	2 752	-	-	765	-	-	-	-	-
Total		345 \$	(568) \$		176 \$	(237) \$		170 \$	(143) \$

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Moins de 3 mois	20 746 \$
De 3 à 12 mois	24 529
Plus d'un an	10 618

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

5.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 5.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2015, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	1 480 \$	145 \$	- \$	- \$	1 625 \$
Actions étrangères	5 497	1 052	-	-	6 549
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	3 343	-	3 343
Placements privés	-	-	1 969	-	1 969
Placements en infrastructures	-	-	1 524	-	1 524
Placements en ressources renouvelables	-	-	451	-	451
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	474	-	291	765
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	3 583	-	-	3 583
Obligations indexées à l'inflation	-	1 263	-	-	1 263
Autres titres à revenu fixe	-	471	1 040	-	1 511
Placements alternatifs	-	278	805	-	1 083
	6 977 \$	7 266 \$	9 132 \$	291 \$	23 666 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	396 \$	396 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	42	42
Dividendes à recevoir	-	-	-	19	19
Actif lié à des produits dérivés	9	336	-	-	345
	9 \$	336 \$	- \$	457 \$	802 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	6 986 \$	7 602 \$	9 132 \$	748 \$	24 468 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(315) \$	(315) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(6)	(6)
Titres vendus à découvert	(106)	-	-	-	(106)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-
Passif lié à des produits dérivés	(3)	(564)	(1)	-	(568)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(109) \$	(564) \$	(1) \$	(321) \$	(995) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(1 457) \$	- \$	- \$	(1 457) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(1 457) \$	- \$	- \$	(1 457) \$
PLACEMENTS NETS	6 877 \$	5 581 \$	9 131 \$	427 \$	22 016 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2014, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	1 658 \$	129 \$	- \$	- \$	1 787 \$
Actions étrangères	4 337	1 098	-	-	5 435
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	2 463	-	2 463
Placements privés	-	-	1 583	-	1 583
Placements en infrastructures	-	-	1 281	-	1 281
Placements en ressources renouvelables	-	-	232	-	232
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	758	758
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	3 348	-	-	3 348
Obligations indexées à l'inflation	-	978	-	-	978
Autres titres à revenu fixe	-	600	851	-	1 451
Placements alternatifs	-	220	370	-	590
	5 995 \$	6 373 \$	6 780 \$	758 \$	19 906 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	144 \$	144 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	43	43
Dividendes à recevoir	-	-	-	16	16
Actif lié à des produits dérivés	8	168	-	-	176
	8 \$	168 \$	- \$	203 \$	379 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	6 003 \$	6 541 \$	6 780 \$	961 \$	20 285 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(186) \$	(186) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(4)	(4)
Titres vendus à découvert	(140)	-	-	-	(140)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(124)	-	-	(124)
Passif lié à des produits dérivés	(5)	(232)	-	-	(237)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(145) \$	(356) \$	- \$	(190) \$	(691) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(1 223) \$	- \$	- \$	(1 223) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(1 223) \$	- \$	- \$	(1 223) \$
PLACEMENTS NETS	5 858 \$	4 962 \$	6 780 \$	771 \$	18 371 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 1^{er} avril 2013, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	1 803 \$	- \$	- \$	- \$	1 803 \$
Actions étrangères	3 109	985	-	-	4 094
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	2 130	-	2 130
Placements privés	-	-	1 373	-	1 373
Placements en infrastructures	-	-	871	-	871
Placements en ressources renouvelables	-	-	82	-	82
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	704	704
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	2 191	-	-	2 191
Obligations indexées à l'inflation	-	855	-	-	855
Autres titres à revenu fixe	-	665	871	-	1 536
Placements alternatifs					
	-	173	177	-	350
	4 912 \$	4 869 \$	5 504 \$	704 \$	15 989 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	219 \$	219 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	30	30
Dividendes à recevoir	-	-	-	13	13
Actif lié à des produits dérivés	6	164	-	-	170
	6 \$	164 \$	- \$	262 \$	432 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	4 918 \$	5 033 \$	5 504 \$	966 \$	16 421 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(216) \$	(216) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(4)	(4)
Titres vendus à découvert	(92)	-	-	-	(92)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(119)	-	-	(119)
Passif lié à des produits dérivés	(3)	(139)	(1)	-	(143)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	(95) \$	(258) \$	(1) \$	(220) \$	(574) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(957) \$	- \$	- \$	(957) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN					
	- \$	(957) \$	- \$	- \$	(957) \$
PLACEMENTS NETS					
	4 823 \$	3 818 \$	5 503 \$	746 \$	14 890 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

Au 31 mars 2014, des titres étrangers cotés détenus par un fonds non coté ont été classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, ces titres cotés d'une juste valeur de 94 millions \$ ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, des titres canadiens cotés d'une juste valeur de 123 millions \$ et classés au niveau 1 ont été transférés à un fonds non coté détenu par Investissements PSP. Par conséquent, les titres ont été classés au niveau 2 au 31 mars 2014.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par le comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2015 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	3 038 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	6,00 % – 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % – 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	3,25 % – 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	93,00 % – 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		305 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	2 557 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	5,69 % – 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds		1 387 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	272 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^F	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	204 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	9,50 % – 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds		564 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	805 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(1) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		9 131 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 37 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2014 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	2 106 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	5,50 % - 26,00 % (8,50 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % - 10,25 % (6,28 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,00 % - 9,50 % (8,12 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	94,50 % - 100 % (97,58 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements dans des fonds	357 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
	Placements directs et co-investissements	2 056 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,25 % - 13,50 % (9,68 %)
Données de marché comparables				s. o.	s. o.
Valeur de l'actif net ^E			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction			s. o.	s. o.	
	Placements dans des fonds	1 040 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	296 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	207 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % - 13,40 % (11,71 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
		Placements dans des fonds	348 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	370 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	- \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		6 780 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 32 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 1^{er} avril 2013 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 904 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	4,75 % – 26,00 % (8,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,50 % – 11,25 % (6,71 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,50 % – 9,50 % (8,78 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	72,00 % – 100 % (83,39 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	226 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	1 286 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,50 % – 13,30 % (9,33 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.
		Placements dans des fonds	1 040 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	338 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	235 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % – 29,00 % (12,77 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Titres liés à une référence de crédit	7 \$	Modèle interne fondé sur la valeur actuelle	Probabilité de défaillance	90,00 % – 100 % (93,00 %)
				Taux de recouvrement	0 % – 65,00 % (40,00 %)
	Placements dans des fonds	291 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	177 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(1) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		5 503 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 29 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisés(e)s	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	5 559 \$	1 521 \$	(540) \$	- \$	95 \$	713 \$	(61) \$	7 287 \$
Titres à revenu fixe	851	356	(219)	(29)	20	61	-	1 040
Placements alternatifs	370	450	(115)	-	(9)	109	-	805
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
Total	6 780 \$	2 327 \$	(874) \$	(29) \$	106 \$	882 \$	(61) \$	9 131 \$

Au 31 mars 2014, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, le placement a été transféré dans le niveau 1, puisque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

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 clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	4 456 \$	1 311 \$	(837) \$	- \$	147 \$	534 \$	(52) \$	5 559 \$
Titres à revenu fixe	871	181	(238)	(55)	60	32	-	851
Placements alternatifs	177	172	(5)	-	-	26	-	370
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	(1)	2	(2)	-	-	1	-	-
Total	5 503 \$	1 666 \$	(1 082) \$	(55) \$	207 \$	593 \$	(52) \$	6 780 \$

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

Au 1^{er} avril 2013, deux placements sur les marchés privés ont été classés dans le niveau 3, car leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, ces placements ont été transférés dans le niveau 2, puisque les entités émettrices sous-jacentes détenues indirectement par Investissements PSP ont été inscrites en Bourse. Dans le cas d'un des deux placements sur les marchés privés, les instruments détenus par Investissements PSP faisaient l'objet de restrictions au 31 mars 2014 et ne pouvaient être revendus qu'à compter du moment de leur inscription.

5.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 5.2.3. 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 de 4 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2015 (augmentation de 7 % et diminution de 5 % au 31 mars 2014, et augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 1^{er} avril 2013) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 5.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 5.2.2.

6 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 3.4.5, 3.4.6 et 8.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Prêts et emprunts de titres			
Titres prêtés	2 613 \$	1 886 \$	1 445 \$
Biens détenus en garantie ^A	2 820	2 007	1 522
Titres empruntés	106	140	92
Biens donnés en garantie ^B	110	147	92
Conventions de rachat			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	124	119
Biens donnés en garantie	-	124	119
Contrats de dérivés			
Biens donnés en garantie	276	113	14
Biens détenus en garantie	33	7	28

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 527 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2015 (473 millions \$ au 31 mars 2014 et 433 millions \$ au 1^{er} avril 2013) et 2 293 millions \$ en titres au 31 mars 2015 (1 534 millions \$ au 31 mars 2014 et 1 089 millions \$ au 1^{er} avril 2013). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 3.1.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2015, 92 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (82 entités d'investissement en Amérique du Nord, 13 en Europe, 9 en Océanie, 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2014 ; et 80 entités d'investissement en Amérique du Nord, 10 en Europe, 5 en Océanie, et 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud au 1^{er} avril 2013).

De plus, Investissements PSP contrôlait 68 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2015 (58 entités émettrices au 31 mars 2014 et 51 entités émettrices au 1^{er} avril 2013).

Le tableau ci-après présente, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable. Investissements PSP détermine le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable, tel qu'il est décrit à la note 3.3.

Au 31 mars 2015			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingarooa Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	22 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc. (auparavant Kinetic Concepts, Inc.)	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	25 %	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement

Au 31 mars 2014			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Kaingarooa Timberlands Ltd.	Océanie	30 %	Entité contrôlée conjointement
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	37 %	Entité contrôlée conjointement

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Au 1^{er} avril 2013

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
SCG Hotel CLP, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Transelec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
TD Canada Trust Tower	Amérique du Nord	50 %	Entité contrôlée conjointement
H2O Power Limited Partnership	Amérique du Nord	92 %	Entité émettrice contrôlée
DP World Australia Ltd.	Océanie	25 %	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide deux filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services ont principalement trait à la mobilisation du capital servant à financer les placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 9.

7.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 8, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP a adopté une approche de placement qui vise à maximiser les taux de rendement sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque de placement en appui à la gestion des risques auxquels elle est exposée en raison des processus de placement. La politique de gestion du risque de placement, qui complète l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), établit un cadre de gestion du risque de placement qui vise à ce que les activités de placement réalisées par Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et se situent à l'intérieur des tolérances et des limites de son appétit à l'égard du risque.

Le cadre de gestion du risque de placement exige la communication d'information relative au risque à tous les échelons de l'organisation. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent des rapports de la haute direction, ainsi que du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Le cadre de gestion du risque de placement est conçu de façon à assurer une gestion efficace de tous les risques de placement auxquels Investissements PSP est exposée, y compris les risques de marché, de crédit et de liquidité, dans le cadre de la mise en œuvre des activités du portefeuille de référence et des activités de gestion active.

8.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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'ÉPNP, 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 lié aux placements 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 aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, 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 le financement 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.

8.1.1. Mesure du risque de marché

La valeur à risque (« VaR ») est l'une des méthodes utilisées 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 des marchés sur une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

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 par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.1. Mesure du risque de marché (suite)

Le tableau suivant présente 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, à la fin de la période. 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. L'information est présentée aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
VaR du portefeuille de référence	20,6 %	20,3 %	20,2 %
VaR active	2,6	2,8	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	23,2	23,1	22,8
Effet de diversification	(0,9)	(0,1)	(1,3)
Total de la VaR	22,3 %	23,0 %	21,5 %

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 crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

8.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 5.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	210 \$	874 \$	414 \$	733 \$	- \$	2 231 \$
Obligations de sociétés	277	647	340	88	-	1 352
Obligations indexées à l'inflation	1	277	411	574	-	1 263
Titres adossés à des actifs	12	277	5	-	-	294
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	3	111	57	-	5	176
Détenus par l'intermédiaire des fonds ^A	-	-	-	-	591	591
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	503 \$	2 186 \$	1 227 \$	1 395 \$	596 \$	5 907 \$
Autres placements ^B	- \$	- \$	- \$	- \$	1 215 \$	1 215 \$
Total des titres à revenu fixe	503 \$	2 186 \$	1 227 \$	1 395 \$	1 811 \$	7 122 \$

^A En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les placements dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

^B Comprennent 765 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 450 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 9.

Les placements alternatifs de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 5.1.4 et à la note 5.1.11 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 8.1.1.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention directe et indirecte d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite. 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. En octobre 2013, Investissements PSP a modifié sa politique afin de couvrir pleinement les placements libellés en devises dans des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et dans certains autres titres à revenu fixe, de même que les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables. Auparavant, Investissements PSP avait pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. 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 expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)		31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
Devise	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total	
Dollar américain	5 721 \$	58,8 %	4 819 \$	61,0 %	2 988 \$	53,3 %	
Euro	707	7,3	679	8,6	503	9,0	
Yen japonais	451	4,7	308	3,9	223	4,0	
Livre sterling	435	4,5	364	4,6	416	7,4	
Dollar de Hong Kong	419	4,3	257	3,3	202	3,6	
Won coréen	352	3,6	256	3,2	151	2,7	
Réal brésilien	276	2,8	248	3,1	236	4,2	
Franc suisse	223	2,3	156	2,0	75	1,3	
Nouveau dollar taiwanais	195	2,0	120	1,5	92	1,6	
Roupie indienne	138	1,4	92	1,2	69	1,2	
Dollar australien	127	1,3	99	1,3	184	3,3	
Rand d'Afrique du Sud	119	1,2	77	1,0	59	1,1	
Peso mexicain	72	0,7	42	0,5	47	0,9	
Baht thaïlandais	46	0,5	22	0,3	36	0,6	
Autres	442	4,6	360	4,5	321	5,8	
Total	9 723 \$	100,0 %	7 899 \$	100,0 %	5 602 \$	100,0 %	

Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 2 914 millions \$ pour le compte de régime (2 036 millions \$ US, 154 millions €, 44 millions £, 58 millions de rands d'Afrique du Sud, 85 millions de réals brésiliens et 8 354 millions de pesos colombiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. 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.

Au 31 mars 2015, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 6 milliards \$ (environ 6 milliards \$ au 31 mars 2014 et environ 5 milliards \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 0,5 milliard \$ au 31 mars 2015 (environ 0,3 milliard \$ au 31 mars 2014 et environ 0,3 milliard \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 5.1.11 et 6 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 16.

Au 31 mars 2015, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 12 millions \$ (11 millions \$ au 31 mars 2014 et 24 millions \$ au 1^{er} avril 2013) à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % (environ 53 % au 31 mars 2014 et environ 67 % au 1^{er} avril 2013) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

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, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, pour le compte de régime aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,5 %	97,4 %	97,9 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	1,0	1,0
Non coté :			
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,6	0,5	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,5	1,1	1,0
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

8.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties qui requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties en espèces sont requises, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions, et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres sont décrites respectivement aux notes 3.4.5 et 3.4.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 6.

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

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

8.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 9.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 5.1.11.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.3. 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 instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2015, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(315) \$	- \$	- \$	(315) \$
Intérêts à payer	(6)	-	-	(6)
Titres vendus à découvert	(106)	-	-	(106)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(491)	(420)	(546)	(1 457)
Fournisseurs et autres passifs	(25)	-	(13)	(38)
Total	(943) \$	(420) \$	(559) \$	(1 922) \$

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actif lié à des produits dérivés	148 \$	122 \$	75 \$	345 \$
Passif lié à des produits dérivés ^A	(231)	(203)	(134)	(568)
Total	(83) \$	(81) \$	(59) \$	(223) \$

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

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.4. COMPENSATION

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il est mentionné à la note 8.2.1. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat, décrits à la note 3.4.6 et à la note 6, sont assujettis à des conventions similaires bien qu'ils ne soient pas compensés.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière (Note 5.1.11)	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	342 \$	6 \$	336 \$	303 \$	22 \$	11 \$
Total	342 \$	6 \$	336 \$	303 \$	22 \$	11 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	168 \$	1 \$	167 \$	150 \$	6 \$	11 \$
Total	168 \$	1 \$	167 \$	150 \$	6 \$	11 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	164 \$	1 \$	163 \$	125 \$	26 \$	12 \$
Total	164 \$	1 \$	163 \$	125 \$	26 \$	12 \$

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	571 \$	6 \$	565 \$ ^A	303 \$	240 \$	22 \$
Total	571 \$	6 \$	565 \$	303 \$	240 \$	22 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	233 \$	1 \$	232 \$ ^A	150 \$	71 \$	11 \$
Conventions de rachat	124	-	124 ^B	-	124	-
Total	357 \$	1 \$	356 \$	150 \$	195 \$	11 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	140 \$	1 \$	139 \$ ^A	125 \$	12 \$	2 \$
Conventions de rachat	119	-	119 ^B	-	119	-
Total	259 \$	1 \$	258 \$	125 \$	131 \$	2 \$

^A Tel qu'il est décrit à la note 5.1.11.

^B Tel qu'il est décrit à la note 5.1.

9 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,64 % et 1,21 % et venant à échéance de 17 à 359 jours (de 7 à 364 jours au 31 mars 2014 et de 31 à 191 jours au 1 ^{er} avril 2013)	137 \$	137 \$	282 \$	281 \$	169 \$	168 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,17 % et 0,47 % et venant à échéance de 84 à 367 jours (de 35 à 365 jours au 31 mars 2014 et de 29 à 189 jours au 1 ^{er} avril 2013)	635	635	452	452	199	199
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venus à échéance le 9 décembre 2013	-	-	-	-	195	200
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	138	139	137	141	137	142
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venus à échéance le 16 février 2015	-	-	69	69	68	69
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	177	182	176	180	176	179
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	98	107	98	100	-	-
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venant à échéance le 4 avril 2016	39	39	-	-	-	-
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	197	218	-	-	-	-
Total	1 421 \$	1 457 \$	1 214 \$	1 223 \$	944 \$	957 \$

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Billets à ordre à court terme	3 \$	3 \$
Billets à moyen terme	17	17
Total	20 \$	20 \$

10 CAPITAUX PROPRES

10.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

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

10.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 940 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (1 010 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

11 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Charges d'intérêts (note 9)	20 \$	20 \$
Coûts de transaction	20	19
Frais de gestion externe des placements ^A	8	6
Autres (montant net)	11	6
Total	59 \$	51 \$

^AComprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 20 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (11 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 38 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (29 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014).

12 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Salaires et avantages du personnel	28 985 \$	26 831 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	5 922	4 685
Locaux et matériel	2 417	2 060
Données de marché et applications commerciales	3 955	3 444
Amortissement des immobilisations corporelles	3 143	2 685
Droits de garde	723	557
Autres charges d'exploitation	2 411	1 861
Total	47 556 \$	42 123 \$

13 RÉPARTITION DU RÉSULTAT NET ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat net et des autres éléments du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif net de chaque compte de régime.

13.2. CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2015	2014
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
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.

14 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

14.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 3.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement à la note 16 et à la note 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 10.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net, le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Rémunération et avantages du personnel à court terme	2 753 \$	1 534 \$
Rémunération et avantages du personnel à long terme	1 167	1 821
	3 920 \$	3 355 \$

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

15 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 10.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 8.
- 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 9 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 8.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

16 GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 9.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont un montant de 190 millions \$ a été attribué au compte de régime. Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place; cet accord viendra à échéance en juillet 2017.

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

- Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnité à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 1 147 millions \$ au 31 mars 2015 (1 223 millions \$ au 31 mars 2014 et 999 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 225 millions \$ a été attribué au compte de régime (240 millions \$ au 31 mars 2014 et 195 millions \$ au 1^{er} avril 2013), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre juin 2015 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 64 millions \$ au 31 mars 2015 (82 millions \$ au 31 mars 2014 et 41 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 13 millions \$ a été attribué au compte de régime (16 millions \$ au 31 mars 2014 et 8 millions \$ au 1^{er} avril 2013) relativement à des transactions de placement.

17 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Placements immobiliers	367 \$
Placements privés	1 019
Placements en infrastructures	498
Placements en ressources renouvelables	121
Autres titres à revenu fixe	630
Placements alternatifs	350
Total	2 985 \$

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2032.

18 PREMIÈRE APPLICATION

Au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a eu recours à des estimations comptables selon les IFRS qui sont conformes aux estimations utilisées selon les PCGR du Canada antérieurs (compte tenu d'un ajustement pour tenir compte des différences de méthodes comptables).

18.1. EXCEPTIONS ET EXEMPTIONS

L'IFRS 1 comporte des exceptions obligatoires et certaines exemptions à l'application rétrospective complète. Investissements PSP a appliqué les exceptions et exemptions qui suivent :

Investissements PSP a établi le classement de ses actifs financiers et les a évalués selon l'IFRS 9, en se basant sur les faits et les circonstances qui existaient en date du 1^{er} avril 2013, date de transition aux IFRS.

Les passifs financiers désignés comme étant à la JVRN selon l'IFRS 9 étaient comptabilisés à la juste valeur selon les PCGR antérieurs, et toutes les variations étaient comptabilisées en résultat net. Aucune modification à l'évaluation de ces passifs financiers n'a été apportée au 1^{er} avril 2013 par suite de la transition aux IFRS.

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 1^{er} avril 2013 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Actif					
Placements	A	15 989 \$	432 \$	- \$	16 421 \$
Actif lié à des placements	A	432	(432)	-	-
Autres actifs		16	-	-	16
Total de l'actif		16 437 \$	- \$	- \$	16 437 \$
Passif					
Fournisseurs et autres passifs	D i)	27 \$	- \$	3 \$	30 \$
Passif lié à des placements	E	1 531	(957)	-	574
Emprunts	E	-	957	-	957
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique		7	-	-	7
Total du passif		1 565 \$	- \$	3 \$	1 568 \$
Actif net		14 872 \$	- \$	(3) \$	14 869 \$
Capitaux propres	D i)	14 872 \$	- \$	(3) \$	14 869 \$
Total du passif et des capitaux propres		16 437 \$	- \$	- \$	16 437 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	IFRS
Actif				
Placements	A	19 906 \$	379 \$	20 285 \$
Actif lié à des placements	A	379	(379)	-
Autres actifs		25	-	25
Total de l'actif		20 310 \$	- \$	20 310 \$
Passif				
Fournisseurs et autres passifs	D ii)	30 \$	- \$	30 \$
Passif lié à des placements	E	1 914	(1 223)	691
Emprunts	E	-	1 223	1 223
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique		14	-	14
Total du passif		1 958 \$	- \$	1 958 \$
Actif net		18 352 \$	- \$	18 352 \$
Capitaux propres	D ii)	18 352 \$	- \$	18 352 \$
Total du passif et des capitaux propres		20 310 \$	- \$	20 310 \$

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état du résultat net et des autres éléments du résultat global du compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Revenu de placement	A	2 512 \$	51 \$	- \$	2 563 \$
Charges liées aux placements	A	- \$	51 \$	- \$	51 \$
Revenu de placement net		2 512 \$	- \$	- \$	2 512 \$
Charges d'exploitation		42 \$	- \$	- \$	42 \$
Résultat net		2 470 \$	- \$	- \$	2 470 \$
Autres éléments du résultat global					
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	D ii)	- \$	- \$	3 \$	3 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global		2 470 \$	- \$	3 \$	2 473 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2.1. Notes relatives aux ajustements des états de la situation financière et des états du résultat net et des autres éléments du résultat global

A) Consolidation de certaines filiales

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP consolidait les filiales qu'elle constituait et qui étaient admissibles à titre de sociétés de placement. À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP ne consolide que ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, comme l'exige l'IFRS 10. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans ses filiales à la JVRN selon l'IFRS 9, comme il est précisé à la note 3.1.

À compter de la date de transition aux IFRS, la présentation des états financiers a été modifiée, comme il est indiqué dans les tableaux qui précèdent, pour tenir compte de l'incidence de la différence entre les PCGR du Canada antérieurs et les IFRS. L'ajustement a été effectué à l'égard des filiales qui sont constituées par Investissements PSP et qui sont admissibles à titre d'entités d'investissement.

B) Tableaux des flux de trésorerie

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP ne préparait pas un tableau des flux de trésorerie. L'IAS 1, *Présentation des états financiers*, exige un jeu complet d'états financiers comprenant un tableau des flux de trésorerie pour la période considérée et la période comparative, sans exception.

C) Informations à fournir

À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP est tenue de fournir des informations qu'elle ne présentait pas auparavant selon les PCGR du Canada. Les informations les plus importantes sont les suivantes :

- i) L'exigence de fournir certaines informations sur l'évaluation de la juste valeur selon les PCGR du Canada antérieurs a été accrue à compter de la date de transition aux IFRS, aux termes de l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*. Ces informations figurent en grande partie à la note 5.2.3.
- ii) Les informations sur les intérêts détenus dans d'autres entités requises par l'IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*, sont présentées à la note 7.
- iii) Les informations à fournir à l'égard de la compensation des instruments financiers qui figurent à la note 8.4 sont requises par l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*.

D) Avantages du personnel

Investissements PSP offre un régime de retraite à prestations définies à l'intention de ses employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2014. Le passif net au titre des prestations définies est comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP comptabilisait les gains actuariels (pertes actuarielles), qui comprenaient les rendements réels des actifs du régime, sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs. Selon l'IAS 19, *Avantages du personnel*, les réévaluations du passif net au titre des prestations définies, qui comprennent les gains actuariels et pertes actuarielles et les rendements réels des actifs du régime, doivent être comptabilisées dans les autres éléments du résultat global lorsqu'elles surviennent.

i) Incidence sur les capitaux propres au 1^{er} avril 2013

À la date de transition, le régime de retraite à prestations définies affichait une perte actuarielle non amortie de 17 millions \$, dont un montant de 3 millions \$ a été attribué au compte de régime. À ce titre, au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a accru les fournisseurs et autres passifs du compte de régime de 3 millions \$ et réduit d'autant les capitaux propres. Au 1^{er} avril 2013, date de la transition aux IFRS, ce montant a été réparti au compte de régime d'après l'actif net moyen pondéré du compte de régime depuis sa mise en place.

ii) Incidence sur les autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 mars 2014 et sur les capitaux propres au 31 mars 2014

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, la réévaluation du passif net au titre des prestations définies a donné lieu à un gain de 17 millions \$, dont 3 millions \$ ont été attribués au compte de régime. Ce montant a été comptabilisé dans les autres éléments du résultat global et le montant compensatoire a été comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Ce montant a été réparti au compte de régime d'après la répartition décrite à la note 13.2.

L'incidence cumulative, pour le compte de régime, de l'ajustement d'ouverture aux capitaux propres (perte de 3 millions \$) et l'ajustement au 31 mars 2014 (gain de 3 millions \$) est de néant, tant pour les fournisseurs et autres passifs que pour les résultats non distribués.

Tous les autres écarts liés aux avantages du personnel pour l'exercice clos le 31 mars 2014 sont négligeables.

E) Divers

Les emprunts ont été reclassés à la date de la transition aux IFRS pour présenter le solde séparément à l'état de la situation financière.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA

ÉTATS FINANCIERS

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile

Rapport sur 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 les états de la situation financière au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, et les états du résultat net et des autres éléments du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, 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 Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits 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 de l'auditeur, et notamment de son 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, l'auditeur prend 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 dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

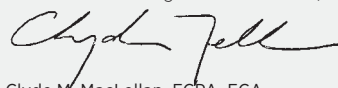
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

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, compte tenu de l'effet de l'application rétrospective de l'adoption des nouvelles normes expliquée aux notes 2 et 18 afférentes aux états financiers, les principes comptables des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») 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 nos audits 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 de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, FCPA, FCA
vérificateur général adjoint

Le 14 mai 2015
Ottawa, Canada



¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 14 mai 2015
Montréal, Canada

États de la situation financière

Aux dates indiquées

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014 (Note 18)	1 ^{er} avril 2013 (Note 18)
Actif			
Placements (note 5.1)	8 984 \$	7 426 \$	5 933 \$
Autres actifs	10	10	6
Total de l'actif	8 994 \$	7 436 \$	5 939 \$
Passif			
Fournisseurs et autres passifs	13 \$	11 \$	10 \$
Passif lié à des placements (note 5.1)	364	252	207
Emprunts (notes 5.1, 9)	535	448	346
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	6	5	3
Total du passif	918 \$	716 \$	566 \$
Actif net	8 076 \$	6 720 \$	5 373 \$
Capitaux propres	8 076 \$	6 720 \$	5 373 \$
Total du passif et des capitaux propres	8 994 \$	7 436 \$	5 939 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller
Président du conseil



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

États du résultat net et des autres éléments du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014 (Note 18)
Revenu de placement	1 022 \$	926 \$
Charges liées aux placements (note 11)	22 \$	17 \$
Revenu de placement net	1 000 \$	909 \$
Charges d'exploitation (note 12)	17 \$	15 \$
Résultat net	983 \$	894 \$
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies (note 18)	(1) \$	1 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	982 \$	895 \$

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	4 149 \$	3 697 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 10.2)	374	452
Solde à la fin de la période	4 523 \$	4 149 \$
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	2 571 \$	1 676 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	982	895
Solde à la fin de la période	3 553 \$	2 571 \$
Total des capitaux propres	8 076 \$	6 720 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	983 \$	894 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles	1	1
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	4
Pertes non réalisées sur les emprunts	12	1
	992 \$	900 \$
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(1 554) \$	(1 496) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	2	(2)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	1	2
Augmentation du passif lié à des placements	112	45
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(447) \$	(551) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	1 369 \$	961 \$
Remboursement d'emprunts	(1 294)	(860)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(23)	(21)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	24	23
Transferts de fonds reçus	374	452
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	450 \$	555 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(2) \$	(3) \$
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(2) \$	(3) \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 \$	1 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	4	(4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	58	61
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	63 \$	58 \$
La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent ce qui suit :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ^A	62 \$	58 \$
Trésorerie détenue à des fins administratives ^B	1	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	63 \$	58 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(6) \$	(8) \$

^A La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement sont présentés comme une composante des titres à revenu fixe à la note 5.1. Les équivalents de trésorerie correspondent aux dépôts à court terme dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme. Les équivalents de trésorerie sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

^B La trésorerie détenue à des fins administratives est incluse dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015

1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

En vertu de la *Loi sur la pension de retraite de la Gendarmerie royale du Canada*, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2000, ou, généralement en vue de réduire tout surplus non autorisé dans le Fonds.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 440, rue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 PREMIÈRE APPLICATION DES IFRS

Les présents états financiers sont les premiers états financiers d'Investissements PSP pour le compte de régime préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Auparavant, Investissements PSP dressait ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). La date de transition aux IFRS était le 1^{er} avril 2013.

Les méthodes comptables selon les IFRS d'Investissements PSP qui figurent à la note 3 ont été appliquées aux fins de la préparation des états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2015, de l'information comparative et de l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition.

Investissements PSP a appliqué l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, aux fins de la préparation de ses états financiers en IFRS. L'IFRS 1 établit les procédures qu'Investissements PSP doit suivre dans le cadre de l'adoption des IFRS à titre de référentiel pour préparer ses états financiers. Investissements PSP doit choisir des méthodes comptables selon les IFRS au 31 mars 2015 et, en général, les appliquer de manière rétrospective pour établir l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition, soit le 1^{er} avril 2013. L'IFRS 1 contient un certain nombre d'exceptions obligatoires et d'exemptions facultatives à ce principe général. Les incidences de la transition aux IFRS sur les capitaux propres et sur le résultat net et autres éléments du résultat global sont présentées à la note 18.

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après. Les états financiers ont été préparés au moyen des méthodes comptables prescrites dans les IFRS en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

3.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2015.

3.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient au 1^{er} avril 2013, date de sa transition aux IFRS. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.3. INTÉRÊTS DANS D'AUTRES ENTITÉS

La direction évalue qu'elle exerce le contrôle, le contrôle conjoint et une influence notable sur les entités émettrices énumérées à la note 7 comme suit :

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

3.4.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. Le rendement de ces instruments financiers est évalué sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 5.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 9, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont le rendement est évalué sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.2. Détermination de la juste valeur

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

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 5.

3.4.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel le groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme étant la monnaie qui représente le plus fidèlement les incidences économiques des transactions, des événements et des conditions sous-jacents.

3.4.4. Conversion des devises

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

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

Les profits et les pertes de change sur tous les instruments financiers sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

3.4.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

3.4.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie connexe

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 décomptabilisés puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, le revenu (la perte) connexe continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans le passif lié à des placements.

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

3.4.7. Compensation des instruments financiers

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.8. Capitaux propres

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

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

3.4.9. Revenu de placement

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des placements et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende. Les distributions de revenus provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre d'intérêts, de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds.

3.4.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 5.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 11.

Le poste autres (montant net) comprend les charges au titre des dividendes liées aux titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres déduction faite des frais liés aux titres empruntés.

3.4.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

3.5. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 3.2 ainsi qu'à la détermination du contrôle, du contrôle conjoint et de l'influence notable, comme il est mentionné à la note 3.3.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 5.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 8.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

4 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

4.1. NORMES COMPTABLES ACTUELLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté l'IFRS 9 pour ses états financiers consolidés préparés selon les IFRS pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 3.4.1. Des informations additionnelles sur la mise en application de l'IFRS 9 au cours de l'exercice de la première application des IFRS figurent à la note 18.1.

4.2. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après les normes, modifications et interprétations qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IFRS 11, Partenariats

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Placements sur les marchés publics			
Actions canadiennes	596 \$	655 \$	651 \$
Actions étrangères	2 405	1 989	1 479
Placements sur les marchés privés			
Placements immobiliers	1 228	902	769
Placements privés	723	580	495
Placements en infrastructures	559	469	315
Placements en ressources renouvelables	165	85	30
Titres à revenu fixe			
Trésorerie et titres du marché monétaire	281	277	255
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 316	1 226	792
Obligations indexées à l'inflation	464	358	309
Autres titres à revenu fixe	555	531	555
Placements alternatifs	398	216	127
	8 690 \$	7 288 \$	5 777 \$
Actif lié à des placements			
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	145 \$	52 \$	79 \$
Intérêts à recevoir	15	15	10
Dividendes à recevoir	7	6	5
Actif lié à des produits dérivés	127	65	62
	294 \$	138 \$	156 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	8 984 \$	7 426 \$	5 933 \$
Passif lié à des placements			
Montants à payer liés à des transactions en cours	(116) \$	(68) \$	(77) \$
Intérêts à payer	(2)	(1)	(2)
Titres vendus à découvert	(38)	(51)	(33)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(45)	(43)
Passif lié à des produits dérivés	(208)	(87)	(52)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(364) \$	(252) \$	(207) \$
Emprunts			
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(535) \$	(448) \$	(346) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	(535) \$	(448) \$	(346) \$
PLACEMENTS NETS	8 085 \$	6 726 \$	5 380 \$

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

5.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 395 millions \$ (302 millions \$ au 31 mars 2014 et 247 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 104 millions \$ (118 millions \$ au 31 mars 2014 et 20 millions \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements en ressources renouvelables regroupent principalement des participations directes et des sociétés de personnes dans les secteurs des terrains forestiers et de l'agriculture. La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

5.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les placements dans des titres de créance privés.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16.

Les placements dans des titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme 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, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les placements dans des titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

La juste valeur des BTAA et des placements dans des titres de créance privés est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de placements dans des titres de créance privés est décrite à la note 5.2.2.

5.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

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

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

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

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

5.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

5.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 5.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

5.1.8. Titres vendus à découvert

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

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

5.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Comme il est mentionné à la note 3.4.6, 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.

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.

5.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 9. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options représentent 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.

Bons et droits de souscription

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

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.

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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

La juste valeur des titres adossés à des créances est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui ont recours à des données d'entrée importantes qui ne sont pas observables sur le marché. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

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

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

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	49 \$	- \$	- \$	100 \$	- \$	- \$	60 \$	- \$	- \$
Options : acquises	40	1	-	50	2	-	182	2	-
souscrites	39	-	(1)	30	-	(1)	71	-	(1)
Hors cote									
Contrats à terme	27	2	(4)	-	-	-	-	-	-
Swaps sur rendement total	1 187	20	(5)	973	15	(2)	701	12	(4)
Options : acquises	293	13	-	394	22	-	89	12	-
souscrites	298	-	(13)	437	-	(25)	87	-	(10)
Dérivés sur devises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	11	-	-	5	-	-	3	-	-
Hors cote									
Contrats à terme	3 201	35	(105)	2 225	12	(33)	2 422	24	(24)
Swaps	229	2	(23)	255	1	(9)	75	2	(2)
Options : acquises	835	30	-	289	2	-	367	6	-
souscrites	847	-	(27)	252	-	(1)	342	-	(5)
Dérivés sur taux d'intérêt									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	559	-	-	175	-	-	94	-	-
Options : acquises	3 487	1	-	1 900	1	-	357	-	-
souscrites	3 594	-	(1)	1 993	-	(1)	351	-	-
Hors cote									
Contrats à terme sur obligations	208	-	-	50	-	-	60	-	-
Swaps de taux d'intérêt	597	10	(12)	851	3	(6)	816	2	(3)
Swaptions	3 350	13	(14)	2 263	6	(5)	198	-	-
Options : acquises	401	-	-	729	1	-	125	1	-
souscrites	130	-	-	1 079	-	(1)	197	-	(1)
Hors cote compensés									
Swaps de taux d'intérêt	882	-	-	110	-	-	-	-	-
Dérivés de crédit ^A									
Hors cote									
Acquis	91	-	(2)	153	-	(3)	135	1	(1)
Vendus	43	-	(1)	39	-	-	66	-	(1)
Hors cote compensés									
Acquis	44	-	-	70	-	-	-	-	-
Vendus	84	-	-	101	-	-	-	-	-
Total		127 \$	(208) \$		65 \$	(87) \$		62 \$	(52) \$

^A 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 à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	7 779 \$	2 \$	(2) \$	4 253 \$	3 \$	(2) \$	1 118 \$	2 \$	(1) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	11 737	125	(206)	9 989	62	(85)	5 680	60	(51)
Instruments dérivés hors cote compensés	1 010	-	-	281	-	-	-	-	-
Total		127 \$	(208) \$		65 \$	(87) \$		62 \$	(52) \$

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Moins de 3 mois	7 619 \$
De 3 à 12 mois	9 008
Plus d'un an	3 899

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

5.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 5.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2015, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	544 \$	52 \$	- \$	- \$	596 \$
Actions étrangères	2 019	386	-	-	2 405
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	1 228	-	1 228
Placements privés	-	-	723	-	723
Placements en infrastructures	-	-	559	-	559
Placements en ressources renouvelables	-	-	165	-	165
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	173	-	108	281
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	1 316	-	-	1 316
Obligations indexées à l'inflation	-	464	-	-	464
Autres titres à revenu fixe	-	173	382	-	555
Placements alternatifs	-	102	296	-	398
	2 563 \$	2 666 \$	3 353 \$	108 \$	8 690 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	145 \$	145 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	15	15
Dividendes à recevoir	-	-	-	7	7
Actif lié à des produits dérivés	2	125	-	-	127
	2 \$	125 \$	- \$	167 \$	294 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	2 565 \$	2 791 \$	3 353 \$	275 \$	8 984 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(116) \$	(116) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(2)	(2)
Titres vendus à découvert	(38)	-	-	-	(38)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-
Passif lié à des produits dérivés	(2)	(206)	-	-	(208)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(40) \$	(206) \$	- \$	(118) \$	(364) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(535) \$	- \$	- \$	(535) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(535) \$	- \$	- \$	(535) \$
PLACEMENTS NETS	2 525 \$	2 050 \$	3 353 \$	157 \$	8 085 \$

^ALa valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2014, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	607 \$	48 \$	- \$	- \$	655 \$
Actions étrangères	1 587	402	-	-	1 989
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	902	-	902
Placements privés	-	-	580	-	580
Placements en infrastructures	-	-	469	-	469
Placements en ressources renouvelables	-	-	85	-	85
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	277	277
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	1 226	-	-	1 226
Obligations indexées à l'inflation	-	358	-	-	358
Autres titres à revenu fixe	-	220	311	-	531
Placements alternatifs					
	-	81	135	-	216
	2 194 \$	2 335 \$	2 482 \$	277 \$	7 288 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	52 \$	52 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	15	15
Dividendes à recevoir	-	-	-	6	6
Actif lié à des produits dérivés	4	61	-	-	65
	4 \$	61 \$	- \$	73 \$	138 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	2 198 \$	2 396 \$	2 482 \$	350 \$	7 426 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(68) \$	(68) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(1)	(1)
Titres vendus à découvert	(51)	-	-	-	(51)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(45)	-	-	(45)
Passif lié à des produits dérivés	(2)	(85)	-	-	(87)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	(53) \$	(130) \$	- \$	(69) \$	(252) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(448) \$	- \$	- \$	(448) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN					
	- \$	(448) \$	- \$	- \$	(448) \$
PLACEMENTS NETS					
	2 145 \$	1 818 \$	2 482 \$	281 \$	6 726 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 1^{er} avril 2013, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	651 \$	- \$	- \$	- \$	651 \$
Actions étrangères	1 123	356	-	-	1 479
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	769	-	769
Placements privés	-	-	495	-	495
Placements en infrastructures	-	-	315	-	315
Placements en ressources renouvelables	-	-	30	-	30
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	255	255
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	792	-	-	792
Obligations indexées à l'inflation	-	309	-	-	309
Autres titres à revenu fixe	-	240	315	-	555
Placements alternatifs					
	-	63	64	-	127
	1 774 \$	1 760 \$	1 988 \$	255 \$	5 777 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	79 \$	79 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	10	10
Dividendes à recevoir	-	-	-	5	5
Actif lié à des produits dérivés	2	60	-	-	62
	2 \$	60 \$	- \$	94 \$	156 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	1 776 \$	1 820 \$	1 988 \$	349 \$	5 933 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(77) \$	(77) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(2)	(2)
Titres vendus à découvert	(33)	-	-	-	(33)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(43)	-	-	(43)
Passif lié à des produits dérivés	(1)	(51)	-	-	(52)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(34) \$	(94) \$	- \$	(79) \$	(207) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(346) \$	- \$	- \$	(346) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(346) \$	- \$	- \$	(346) \$
PLACEMENTS NETS	1 742 \$	1 380 \$	1 988 \$	270 \$	5 380 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

Au 31 mars 2014, des titres étrangers cotés détenus par un fonds non coté ont été classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, ces titres cotés d'une juste valeur de 35 millions \$ ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, des titres canadiens cotés d'une juste valeur de 44 millions \$ et classés au niveau 1 ont été transférés à un fonds non coté détenu par Investissements PSP. Par conséquent, les titres ont été classés au niveau 2 au 31 mars 2014.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par le comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2015 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 116 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	6,00 % – 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % – 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	3,25 % – 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	93,00 % – 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		112 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	938 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	5,69 % – 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		509 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	100 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	75 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	9,50 % – 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		207 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	296 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	- \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		3 353 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 14 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2014 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	771 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	5,50 % – 26,00 % (8,50 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % – 10,25 % (6,28 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,00 % – 9,50 % (8,12 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	94,50 % – 100 % (97,58 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	131 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	753 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,25 % – 13,50 % (9,68 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	381 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	109 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	75 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % – 13,40 % (11,71 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	127 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	135 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	- \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		2 482 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 12 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 1^{er} avril 2013 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	688 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	4,75 % - 26,00 % (8,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,50 % - 11,25 % (6,71 %)
		Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,50 % - 9,50 % (8,78 %)	
			Taux d'occupation stable ^{C, D}	72,00 % - 100 % (83,39 %)	
		Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
		Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
	Placements dans des fonds	81 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	464 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,50 % - 13,30 % (9,33 %)
				Données de marché comparables	s. o.
		Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
		Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
		Placements dans des fonds	376 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	122 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	85 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % - 29,00 % (12,77 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
		Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
	Titres liés à une référence de crédit	3 \$	Modèle interne fondé sur la valeur actuelle	Probabilité de défaillance	90,00 % - 100 % (93,00 %)
				Taux de recouvrement	0 % - 65,00 % (40,00 %)
	Placements dans des fonds	105 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	64 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	- \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		1 988 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 11 millions \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisé(e)s	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	2 036 \$	553 \$	(198) \$	- \$	34 \$	272 \$	(22) \$	2 675 \$
Titres à revenu fixe	311	130	(78)	(11)	7	23	-	382
Placements alternatifs	135	164	(42)	-	(2)	41	-	296
Total	2 482 \$	847 \$	(318) \$	(11) \$	39 \$	336 \$	(22) \$	3 353 \$

Au 31 mars 2014, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, le placement a été transféré dans le niveau 1, puisque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

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 clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	1 609 \$	475 \$	(302) \$	- \$	54 \$	219 \$	(19) \$	2 036 \$
Titres à revenu fixe	315	65	(86)	(20)	21	16	-	311
Placements alternatifs	64	62	(2)	-	-	11	-	135
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	-	1	(1)	-	-	-	-	-
Total	1 988 \$	603 \$	(391) \$	(20) \$	75 \$	246 \$	(19) \$	2 482 \$

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

Au 1^{er} avril 2013, deux placements sur les marchés privés ont été classés dans le niveau 3, car leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, ces placements ont été transférés dans le niveau 2, puisque les entités émettrices sous-jacentes détenues indirectement par Investissements PSP ont été inscrites en Bourse. Dans le cas d'un des deux placements sur les marchés privés, les instruments détenus par Investissements PSP faisaient l'objet de restrictions au 31 mars 2014 et ne pouvaient être revendus qu'à compter du moment de leur inscription.

5.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 5.2.3. 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 de 4 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2015 (augmentation de 7 % et diminution de 5 % au 31 mars 2014, et augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 1^{er} avril 2013) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 5.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 5.2.2.

6 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 3.4.5, 3.4.6 et 8.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Prêts et emprunts de titres			
Titres prêtés	960 \$	690 \$	552 \$
Biens détenus en garantie ^A	1 035	735	550
Titres empruntés	38	51	33
Biens donnés en garantie ^B	40	54	33
Conventions de rachat			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	45	43
Biens donnés en garantie	-	45	43
Contrats de dérivés			
Biens donnés en garantie	101	42	5
Biens détenus en garantie	12	3	10

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 193 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2015 (173 millions \$ au 31 mars 2014 et 157 millions \$ au 1^{er} avril 2013) et 842 millions \$ en titres au 31 mars 2015 (562 millions \$ au 31 mars 2014 et 393 millions \$ au 1^{er} avril 2013). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

7.1 FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 3.1.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2015, 92 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (82 entités d'investissement en Amérique du Nord, 13 en Europe, 9 en Océanie, 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2014 ; et 80 entités d'investissement en Amérique du Nord, 10 en Europe, 5 en Océanie, et 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud au 1^{er} avril 2013).

De plus, Investissements PSP contrôlait 68 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2015 (58 entités émettrices au 31 mars 2014 et 51 entités émettrices au 1^{er} avril 2013).

Le tableau ci-après présente, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable. Investissements PSP détermine le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable, tel qu'il est décrit à la note 3.3.

Au 31 mars 2015			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	22 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc. (auparavant Kinetic Concepts, Inc.)	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	25 %	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement

Au 31 mars 2014			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	30 %	Entité contrôlée conjointement
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	37 %	Entité contrôlée conjointement

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Au 1^{er} avril 2013

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
SCG Hotel CLP, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
TD Canada Trust Tower	Amérique du Nord	50 %	Entité contrôlée conjointement
H2O Power Limited Partnership	Amérique du Nord	92 %	Entité émettrice contrôlée
DP World Australia Ltd.	Océanie	25 %	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide deux filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services ont principalement trait à la mobilisation du capital servant à financer les placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 9.

7.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 8, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP a adopté une approche de placement qui vise à maximiser les taux de rendement sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque de placement en appui à la gestion des risques auxquels elle est exposée en raison des processus de placement. La politique de gestion du risque de placement, qui complète l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), établit un cadre de gestion du risque de placement qui vise à ce que les activités de placement réalisées par Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et se situent à l'intérieur des tolérances et des limites de son appétit à l'égard du risque.

Le cadre de gestion du risque de placement exige la communication d'information relative au risque à tous les échelons de l'organisation. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent des rapports de la haute direction, ainsi que du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Le cadre de gestion du risque de placement est conçu de façon à assurer une gestion efficace de tous les risques de placement auxquels Investissements PSP est exposée, y compris les risques de marché, de crédit et de liquidité, dans le cadre de la mise en œuvre des activités du portefeuille de référence et des activités de gestion active.

8.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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'ÉPNP, 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 lié aux placements 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 aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, 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 le financement 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.

8.1.1. Mesure du risque de marché

La valeur à risque (« VaR ») est l'une des méthodes utilisées 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 des marchés sur une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

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 par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.1. Mesure du risque de marché (suite)

Le tableau suivant présente 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, à la fin de la période. 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. L'information est présentée aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
VaR du portefeuille de référence	20,6 %	20,3 %	20,2 %
VaR active	2,6	2,8	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	23,2	23,1	22,8
Effet de diversification	(0,9)	(0,1)	(1,3)
Total de la VaR	22,3 %	23,0 %	21,5 %

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 crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

8.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 5.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2015 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	77 \$	321 \$	152 \$	269 \$	- \$	819 \$
Obligations de sociétés	102	237	125	33	-	497
Obligations indexées à l'inflation	-	102	151	211	-	464
Titres adossés à des actifs	5	101	2	-	-	108
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	1	41	21	-	2	65
Détenus par l'intermédiaire des fonds ^A	-	-	-	-	217	217
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	185 \$	802 \$	451 \$	513 \$	219 \$	2 170 \$
Autres placements^B	- \$	- \$	- \$	- \$	446 \$	446 \$
Total des titres à revenu fixe	185 \$	802 \$	451 \$	513 \$	665 \$	2 616 \$

^A En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les placements dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

^B Comprendent 281 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 165 millions \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 9.

Les placements alternatifs de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 5.1.4 et à la note 5.1.11 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 8.1.1.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention directe et indirecte d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite. 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. En octobre 2013, Investissements PSP a modifié sa politique afin de couvrir pleinement les placements libellés en devises dans des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et dans certains autres titres à revenu fixe, de même que les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables. Auparavant, Investissements PSP avait pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. 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 expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit aux dates indiquées :

Devise	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	2 101 \$	58,8 %	1 765 \$	61,0 %	1 080 \$	53,3 %
Euro	259	7,3	249	8,6	181	9,0
Yen japonais	166	4,7	112	3,9	81	4,0
Livre sterling	160	4,5	134	4,6	150	7,4
Dollar de Hong Kong	154	4,3	94	3,3	73	3,6
Won coréen	129	3,6	93	3,2	55	2,7
Réal brésilien	101	2,8	91	3,1	85	4,2
Franc suisse	82	2,3	57	2,0	27	1,3
Nouveau dollar taïwanais	72	2,0	44	1,5	33	1,6
Roupie indienne	51	1,4	34	1,2	25	1,2
Dollar australien	47	1,3	36	1,3	67	3,3
Rand d'Afrique du Sud	44	1,2	28	1,0	22	1,1
Peso mexicain	26	0,7	15	0,5	17	0,9
Baht thaïlandais	17	0,5	8	0,3	13	0,6
Autres	162	4,6	132	4,5	116	5,8
Total	3 571 \$	100,0 %	2 892 \$	100,0 %	2 025 \$	100,0 %

Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 070 millions \$ pour le compte de régime (748 millions \$ US, 57 millions €, 16 millions £, 21 millions de rands d'Afrique du Sud, 31 millions de réals brésiliens et 3 068 millions de pesos colombiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. 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.

Au 31 mars 2015, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 2 milliards \$ (environ 2 milliards \$ au 31 mars 2014 et environ 2 milliards \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 0,2 milliard \$ au 31 mars 2015 (environ 0,1 milliard \$ au 31 mars 2014 et environ 0,1 milliard \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 5.1.11 et 6 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 16.

Au 31 mars 2015, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 5 millions \$ (4 millions \$ au 31 mars 2014 et 8 millions \$ au 1^{er} avril 2013) à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % (environ 53 % au 31 mars 2014 et environ 67 % au 1^{er} avril 2013) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

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, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, pour le compte de régime aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,5 %	97,4 %	97,9 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	1,0	1,0
Non coté :			
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,6	0,5	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,5	1,1	1,0
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

8.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties qui requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties en espèces sont requises, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions, et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres sont décrites respectivement aux notes 3.4.5 et 3.4.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 6.

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

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

8.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 9.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 5.1.11.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.3. 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 instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2015, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(116) \$	- \$	- \$	(116) \$
Intérêts à payer	(2)	-	-	(2)
Titres vendus à découvert	(38)	-	-	(38)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(181)	(154)	(200)	(535)
Fournisseurs et autres passifs	(9)	-	(4)	(13)
Total	(346) \$	(154) \$	(204) \$	(704) \$

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actif lié à des produits dérivés	54 \$	45 \$	28 \$	127 \$
Passif lié à des produits dérivés ^A	(85)	(74)	(49)	(208)
Total	(31) \$	(29) \$	(21) \$	(81) \$

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

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.4. COMPENSATION

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il est mentionné à la note 8.2.1. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat, décrits à la note 3.4.6 et à la note 6, sont assujettis à des conventions similaires bien qu'ils ne soient pas compensés.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière (Note 5.1.11)	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	127 \$	2 \$	125 \$	111 \$	9 \$	5 \$
Total	127 \$	2 \$	125 \$	111 \$	9 \$	5 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	62 \$	- \$	62 \$	55 \$	2 \$	5 \$
Total	62 \$	- \$	62 \$	55 \$	2 \$	5 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	60 \$	- \$	60 \$	45 \$	10 \$	5 \$
Total	60 \$	- \$	60 \$	45 \$	10 \$	5 \$

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	208 \$	2 \$	206 \$ ^A	111 \$	87 \$	8 \$
Total	208 \$	2 \$	206 \$	111 \$	87 \$	8 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	85 \$	- \$	85 \$ ^A	55 \$	26 \$	4 \$
Conventions de rachat	45	-	45 ^B	-	45	-
Total	130 \$	- \$	130 \$	55 \$	71 \$	4 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	51 \$	- \$	51 \$ ^A	45 \$	5 \$	1 \$
Conventions de rachat	43	-	43 ^B	-	43	-
Total	94 \$	- \$	94 \$	45 \$	48 \$	1 \$

^A Tel qu'il est décrit à la note 5.1.11.

^B Tel qu'il est décrit à la note 5.1.

9 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime aux dates indiquées :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,64 % et 1,21 % et venant à échéance de 17 à 359 jours (de 7 à 364 jours au 31 mars 2014 et de 31 à 191 jours au 1 ^{er} avril 2013)	51 \$	51 \$	103 \$	103 \$	61 \$	61 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,17 % et 0,47 % et venant à échéance de 84 à 367 jours (de 35 à 365 jours au 31 mars 2014 et de 29 à 189 jours au 1 ^{er} avril 2013)	233	233	165	166	72	72
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venus à échéance le 9 décembre 2013	-	-	-	-	71	72
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	51	51	50	51	49	51
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venus à échéance le 16 février 2015	-	-	25	25	25	25
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	65	66	65	66	63	65
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	36	39	36	37	-	-
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venant à échéance le 4 avril 2016	14	15	-	-	-	-
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	72	80	-	-	-	-
Total	522 \$	535 \$	444 \$	448 \$	341 \$	346 \$

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

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Billets à ordre à court terme	1 \$	1 \$
Billets à moyen terme	6	6
Total	7 \$	7 \$

10 CAPITAUX PROPRES

10.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

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

10.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 374 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (452 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

11 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2015	2014
Charges d'intérêts (note 9)	7 \$	7 \$
Coûts de transaction	7	6
Frais de gestion externe des placements ^A	4	2
Autres (montant net)	4	2
Total	22 \$	17 \$

^AComprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 8 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (4 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 14 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (11 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014).

12 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Salaires et avantages du personnel	10 618 \$	9 695 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	2 170	1 693
Locaux et matériel	886	744
Données de marché et applications commerciales	1 449	1 244
Amortissement des immobilisations corporelles	1 151	970
Droits de garde	264	202
Autres charges d'exploitation	883	672
Total	17 421 \$	15 220 \$

13 RÉPARTITION DU RÉSULTAT NET ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat net et des autres éléments du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif net de chaque compte de régime.

13.2. CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2015	2014
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
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.

14 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

14.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 3.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement à la note 16 et à la note 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 10.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net, le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Rémunération et avantages du personnel à court terme	1 008 \$	554 \$
Rémunération et avantages du personnel à long terme	427	658
	1 435 \$	1 212 \$

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

15 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 10.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 8.
- 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 9 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 8.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

16 GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 9.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont un montant de 69 millions \$ a été attribué au compte de régime. Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place; cet accord viendra à échéance en juillet 2017.

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

- Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnité à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 1 147 millions \$ au 31 mars 2015 (1 223 millions \$ au 31 mars 2014 et 999 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 83 millions \$ a été attribué au compte de régime (88 millions \$ au 31 mars 2014 et 71 millions \$ au 1^{er} avril 2013), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre juin 2015 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 64 millions \$ au 31 mars 2015 (82 millions \$ au 31 mars 2014 et 41 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 5 millions \$ a été attribué au compte de régime (6 millions \$ au 31 mars 2014 et 3 millions \$ au 1^{er} avril 2013) relativement à des transactions de placement.

17 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2015
Placements immobiliers	135 \$
Placements privés	373
Placements en infrastructures	183
Placements en ressources renouvelables	44
Autres titres à revenu fixe	232
Placements alternatifs	129
Total	1 096 \$

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2032.

18 PREMIÈRE APPLICATION

Au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a eu recours à des estimations comptables selon les IFRS qui sont conformes aux estimations utilisées selon les PCGR du Canada antérieurs (compte tenu d'un ajustement pour tenir compte des différences de méthodes comptables).

18.1. EXCEPTIONS ET EXEMPTIONS

L'IFRS 1 comporte des exceptions obligatoires et certaines exemptions à l'application rétrospective complète. Investissements PSP a appliqué les exceptions et exemptions qui suivent :

Investissements PSP a établi le classement de ses actifs financiers et les a évalués selon l'IFRS 9, en se basant sur les faits et les circonstances qui existaient en date du 1^{er} avril 2013, date de transition aux IFRS.

Les passifs financiers désignés comme étant à la JVRN selon l'IFRS 9 étaient comptabilisés à la juste valeur selon les PCGR antérieurs, et toutes les variations étaient comptabilisées en résultat net. Aucune modification à l'évaluation de ces passifs financiers n'a été apportée au 1^{er} avril 2013 par suite de la transition aux IFRS.

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 1^{er} avril 2013 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Actif					
Placements	A	5 777 \$	156 \$	- \$	5 933 \$
Actif lié à des placements	A	156	(156)	-	-
Autres actifs		6	-	-	6
Total de l'actif		5 939 \$	- \$	- \$	5 939 \$
Passif					
Fournisseurs et autres passifs	D i)	9 \$	- \$	1 \$	10 \$
Passif lié à des placements	E	553	(346)	-	207
Emprunts	E	-	346	-	346
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique		3	-	-	3
Total du passif		565 \$	- \$	1 \$	566 \$
Actif net		5 374 \$	- \$	(1) \$	5 373 \$
Capitaux propres	D i)	5 374 \$	- \$	(1) \$	5 373 \$
Total du passif et des capitaux propres		5 939 \$	- \$	- \$	5 939 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	IFRS
Actif				
Placements	A	7 288 \$	138 \$	7 426 \$
Actif lié à des placements	A	138	(138)	-
Autres actifs		10	-	10
Total de l'actif		7 436 \$	- \$	7 436 \$
Passif				
Fournisseurs et autres passifs	D ii)	11 \$	- \$	11 \$
Passif lié à des placements	E	700	(448)	252
Emprunts	E	-	448	448
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique		5	-	5
Total du passif		716 \$	- \$	716 \$
Actif net		6 720 \$	- \$	6 720 \$
Capitaux propres	D ii)	6 720 \$	- \$	6 720 \$
Total du passif et des capitaux propres		7 436 \$	- \$	7 436 \$

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état du résultat net et des autres éléments du résultat global du compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars 2014 :

(en millions de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Revenu de placement	A	909 \$	17 \$	- \$	926 \$
Charges liées aux placements	A	- \$	17 \$	- \$	17 \$
Revenu de placement net		909 \$	- \$	- \$	909 \$
Charges d'exploitation		15 \$	- \$	- \$	15 \$
Résultat net		894 \$	- \$	- \$	894 \$
Autres éléments du résultat global					
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	D ii)	- \$	- \$	1 \$	1 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global		894 \$	- \$	1 \$	895 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2.1. Notes relatives aux ajustements des états de la situation financière et des états du résultat net et des autres éléments du résultat global

A) Consolidation de certaines filiales

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP consolidait les filiales qu'elle constituait et qui étaient admissibles à titre de sociétés de placement. À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP ne consolide que ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, comme l'exige l'IFRS 10. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans ses filiales à la JVRN selon l'IFRS 9, comme il est précisé à la note 3.1.

À compter de la date de transition aux IFRS, la présentation des états financiers a été modifiée, comme il est indiqué dans les tableaux qui précèdent, pour tenir compte de l'incidence de la différence entre les PCGR du Canada antérieurs et les IFRS. L'ajustement a été effectué à l'égard des filiales qui sont constituées par Investissements PSP et qui sont admissibles à titre d'entités d'investissement.

B) Tableaux des flux de trésorerie

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP ne préparait pas un tableau des flux de trésorerie. L'IAS 1, *Présentation des états financiers*, exige un jeu complet d'états financiers comprenant un tableau des flux de trésorerie pour la période considérée et la période comparative, sans exception.

C) Informations à fournir

À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP est tenue de fournir des informations qu'elle ne présentait pas auparavant selon les PCGR du Canada. Les informations les plus importantes sont les suivantes :

- i) L'exigence de fournir certaines informations sur l'évaluation de la juste valeur selon les PCGR du Canada antérieurs a été accrue à compter de la date de transition aux IFRS, aux termes de l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*. Ces informations figurent en grande partie à la note 5.2.3.
- ii) Les informations sur les intérêts détenus dans d'autres entités requises par l'IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*, sont présentées à la note 7.
- iii) Les informations à fournir à l'égard de la compensation des instruments financiers qui figurent à la note 8.4 sont requises par l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*.

D) Avantages du personnel

Investissements PSP offre un régime de retraite à prestations définies à l'intention de ses employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2014. Le passif net au titre des prestations définies est comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP comptabilisait les gains actuariels (pertes actuarielles), qui comprenaient les rendements réels des actifs du régime, sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs. Selon l'IAS 19, *Avantages du personnel*, les réévaluations du passif net au titre des prestations définies, qui comprennent les gains actuariels et pertes actuarielles et les rendements réels des actifs du régime, doivent être comptabilisées dans les autres éléments du résultat global lorsqu'elles surviennent.

i) Incidence sur les capitaux propres au 1^{er} avril 2013

À la date de transition, le régime de retraite à prestations définies affichait une perte actuarielle non amortie de 17 millions \$, dont un montant de 1 million \$ a été attribué au compte de régime. À ce titre, au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a accru les fournisseurs et autres passifs du compte de régime de 1 million \$ et réduit d'autant les capitaux propres. Au 1^{er} avril 2013, date de la transition aux IFRS, ce montant a été réparti au compte de régime d'après l'actif net moyen pondéré du compte de régime depuis sa mise en place.

ii) Incidence sur les autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 mars 2014 et sur les capitaux propres au 31 mars 2014

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, la réévaluation du passif net au titre des prestations définies a donné lieu à un gain de 17 millions \$, dont 1 million \$ ont été attribués au compte de régime. Ce montant a été comptabilisé dans les autres éléments du résultat global et le montant compensatoire a été comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Ce montant a été réparti au compte de régime d'après la répartition décrite à la note 13.2.

L'incidence cumulative, pour le compte de régime, de l'ajustement d'ouverture aux capitaux propres (perte de 1 million \$) et l'ajustement au 31 mars 2014 (gain de 1 million \$) est de néant, tant pour les fournisseurs et autres passifs que pour les résultats non distribués.

Tous les autres écarts liés aux avantages du personnel pour l'exercice clos le 31 mars 2014 sont négligeables.

E) Divers

Les emprunts ont été reclassés à la date de la transition aux IFRS pour présenter le solde séparément à l'état de la situation financière.

COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE ÉTATS FINANCIERS

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 les états de la situation financière au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, et les états du résultat net et des autres éléments du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, 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 Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits 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 de l'auditeur, et notamment de son 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, l'auditeur prend 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 dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

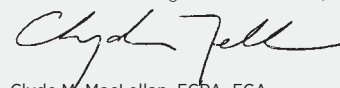
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2015, au 31 mars 2014 et au 1^{er} avril 2013, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

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, compte tenu de l'effet de l'application rétrospective de l'adoption des nouvelles normes expliquée aux notes 2 et 18 afférentes aux états financiers, les principes comptables des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») 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 nos audits 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 de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

Pour le vérificateur général du Canada,



Clyde M. MacLellan, FCPA, FCA
vérificateur général adjoint



¹CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116129

Le 14 mai 2015
Montréal, Canada

Le 14 mai 2015
Ottawa, Canada

États de la situation financière

Aux dates indiquées

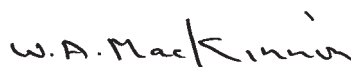
(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014 (Note 18)	1 ^{er} avril 2013 (Note 18)
Actif			
Placements (note 5.1)	614 589 \$	514 461 \$	443 619 \$
Autres actifs	595	497	270
Total de l'actif	615 184 \$	514 958 \$	443 889 \$
Passif			
Fournisseurs et autres passifs	868 \$	645 \$	655 \$
Passif lié à des placements (note 5.1)	24 981	17 507	15 525
Emprunts (notes 5.1, 9)	36 597	31 030	25 845
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	394	370	197
Total du passif	62 840 \$	49 552 \$	42 222 \$
Actif net	552 344 \$	465 406 \$	401 667 \$
Capitaux propres	552 344 \$	465 406 \$	401 667 \$
Total du passif et des capitaux propres	615 184 \$	514 958 \$	443 889 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Michael P. Mueller
Président du conseil



William A. MacKinnon
Président du comité de vérification

États du résultat net et des autres éléments du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014 (Note 18)
Revenu de placement	70 620 \$	66 117 \$
Charges liées aux placements (note 11)	1 477 \$	1 319 \$
Revenu de placement net	69 143 \$	64 798 \$
Charges d'exploitation (note 12)	1 189 \$	1 142 \$
Résultat net	67 954 \$	63 656 \$
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies (note 18)	(75) \$	83 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	67 879 \$	63 739 \$

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	310 572 \$	310 572 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 10.2)	19 059	-
Solde à la fin de la période	329 631 \$	310 572 \$
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	154 834 \$	91 095 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	67 879	63 739
Solde à la fin de la période	222 713 \$	154 834 \$
Total des capitaux propres	552 344 \$	465 406 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)

	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	67 954 \$	63 656 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles	79	73
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(272)	280
Pertes non réalisées sur les emprunts	870	90
	68 631 \$	64 099 \$
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(99 897) \$	(71 398) \$
Diminution (augmentation) des autres actifs	78	(112)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	148	73
Augmentation du passif lié à des placements	7 474	1 982
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(23 566) \$	(5 356) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	115 993	64 336
Remboursement d'emprunts	(111 296)	(59 241)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(1 611)	(1 570)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	1 635	1 743
Transferts de fonds reçus	19 059	-
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	23 780 \$	5 268 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(193) \$	(188) \$
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(193) \$	(188) \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	21 \$	(276) \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	272	(280)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	4 006	4 562
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	4 299 \$	4 006 \$
La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent ce qui suit :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement ^A	4 237 \$	4 006 \$
Trésorerie détenue à des fins administratives ^B	62	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	4 299 \$	4 006 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(413) \$	(549) \$

^A La trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement sont présentés comme une composante des titres à revenu fixe à la note 5.1. Les équivalents de trésorerie correspondent aux dépôts à court terme dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme. Les équivalents de trésorerie sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

^B La trésorerie détenue à des fins administratives est incluse dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015

1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007 (les « services postérieurs à 2007 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

En vertu de la LPRFC et des règlements afférents à la LPRFC, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2007.

Investissements PSP et la plupart de ses filiales sont exonérées de l'impôt de la Partie I en vertu respectivement des alinéas 149(1)d) et 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 440, rue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

2 PREMIÈRE APPLICATION DES IFRS

Les présents états financiers sont les premiers états financiers d'Investissements PSP pour le compte de régime préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Auparavant, Investissements PSP dressait ses états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). La date de transition aux IFRS était le 1^{er} avril 2013.

Les méthodes comptables selon les IFRS d'Investissements PSP qui figurent à la note 3 ont été appliquées aux fins de la préparation des états financiers pour l'exercice clos le 31 mars 2015, de l'information comparative et de l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition.

Investissements PSP a appliqué l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, aux fins de la préparation de ses états financiers en IFRS. L'IFRS 1 établit les procédures qu'Investissements PSP doit suivre dans le cadre de l'adoption des IFRS à titre de référentiel pour préparer ses états financiers. Investissements PSP doit choisir des méthodes comptables selon les IFRS au 31 mars 2015 et, en général, les appliquer de manière rétrospective pour établir l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition, soit le 1^{er} avril 2013. L'IFRS 1 contient un certain nombre d'exceptions obligatoires et d'exemptions facultatives à ce principe général. **Les incidences de la transition aux IFRS sur les capitaux propres et sur le résultat net et autres éléments du résultat global sont présentées à la note 18.**

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont présentées sommairement ci-après. Les états financiers ont été préparés au moyen des méthodes comptables prescrites dans les IFRS en vigueur à la fin de la période de présentation de l'information financière. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

3.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les activités d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 14 mai 2015.

3.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient au 1^{er} avril 2013, date de sa transition aux IFRS. Ces critères sont les suivants :

i) Mandat et objet de l'entité

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

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.3. INTÉRÊTS DANS D'AUTRES ENTITÉS

La direction évalue qu'elle exerce le contrôle, le contrôle conjoint et une influence notable sur les entités émettrices énumérées à la note 7 comme suit :

i) Contrôle et influence notable

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

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

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

ii) Contrôle conjoint

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

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

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

3.4.1. Instruments financiers

i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. Le rendement de ces instruments financiers est évalué sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 5.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 9, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont le rendement est évalué sur la base de la juste valeur.

ii) Comptabilisation

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

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

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

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

iv) Décomptabilisation

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

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

et

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

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.2. Détermination de la juste valeur

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

Au moment de la comptabilisation initiale, Investissements PSP évalue les faits et circonstances liés à la transaction pour confirmer que le prix de transaction équivaut à la juste valeur d'un actif ou d'un passif. Par la suite, à chaque date de clôture, les cours du marché sont utilisés pour établir la juste valeur lorsqu'il y a un marché actif (par exemple, une Bourse reconnue), car ils représentent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de pleine concurrence. Lorsqu'un cours coté n'est pas disponible, la juste valeur est estimée au moyen de techniques d'évaluation fondées sur les données d'entrée disponibles à la fin de la période de présentation de l'information financière qui sont tirées de données de marché observables.

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources renouvelables, aux placements dans des produits dérivés négociés sur le marché hors cote et à certains titres à revenu fixe. Le choix du modèle d'évaluation et les hypothèses sous-jacentes élaborées à propos de facteurs tels que le montant et le moment des flux de trésorerie futurs, les taux d'actualisation, la volatilité et le risque de crédit influent sur les valeurs obtenues au moyen de ces techniques. Dans certains cas, ces hypothèses ne sont pas étayées par des données de marché observables.

L'approche utilisée pour déterminer la juste valeur de tous les actifs financiers et de tous les passifs financiers est décrite à la note 5.

3.4.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel le groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. Par conséquent, le dollar canadien est considéré comme étant la monnaie qui représente le plus fidèlement les incidences économiques des transactions, des événements et des conditions sous-jacents.

3.4.4. Conversion des devises

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

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

Les profits et les pertes de change sur tous les instruments financiers sont inclus dans le revenu (la perte) de placement.

3.4.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

Investissements PSP participe à des programmes de prêt et d'emprunt de titres aux termes desquels elle prête et emprunte des titres en vue d'augmenter le rendement du portefeuille. Les opérations de prêt et d'emprunt en vertu de ces programmes ne transfèrent à la contrepartie ni les risques ni les avantages liés au droit de propriété. Par conséquent, Investissements PSP ne décomptabilise pas les titres prêtés 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. Les mêmes titres ou des titres équivalents doivent être rendus à la contrepartie à la fin du contrat, à moins qu'un cas de défaillance ne survienne.

3.4.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et garantie connexe

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 décomptabilisés puisque Investissements PSP assume tous les risques connexes et conserve tous les avantages liés au droit de propriété. Ainsi, le revenu (la perte) connexe continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans le passif lié à des placements.

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

3.4.7. Compensation des instruments financiers

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

3 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

3.4.8. Capitaux propres

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

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

3.4.9. Revenu de placement

Le revenu (la perte) de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des placements et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés à mesure qu'ils sont gagnés. Les dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende. Les distributions de revenus provenant des fonds en gestion commune, des sociétés en commandite ou des placements directs et des co-investissements sont comptabilisées à titre d'intérêts, de dividendes ou de gains (pertes) réalisé(e)s, selon ce qui convient. Les co-investissements représentent des placements dans des entités fermées effectués en collaboration avec un gestionnaire externe auprès duquel Investissements PSP a déjà engagé et délégué des fonds.

3.4.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 5.1.7, les coûts de transaction, les frais de gestion externe des placements et autres (montant net).

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

Les frais de gestion externe des placements sont directement imputables à la gestion externe des actifs pour le compte d'Investissements PSP. Ces frais sont payés directement par Investissements PSP et sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 11.

Le poste autres (montant net) comprend les charges au titre des dividendes liées aux titres vendus à découvert et le revenu tiré du prêt de titres déduction faite des frais liés aux titres empruntés.

3.4.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

3.5. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 3.2 ainsi qu'à la détermination du contrôle, du contrôle conjoint et de l'influence notable, comme il est mentionné à la note 3.3.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 5.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 8.

Bien que les estimations et les hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, les résultats réels pourraient différer de ces estimations en raison des incertitudes qui entourent leur utilisation.

4 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

4.1. NORMES COMPTABLES ACTUELLES ADOPTÉES AVANT LA DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a adopté l'IFRS 9 pour ses états financiers consolidés préparés selon les IFRS pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 3.4.1. Des informations additionnelles sur la mise en application de l'IFRS 9 au cours de l'exercice de la première application des IFRS figurent à la note 18.1.

4.2. MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

Un certain nombre de normes, modifications et interprétations ont été publiées par l'IASB, mais ne sont pas encore en vigueur. Figurent ci-après les normes, modifications et interprétations qui ont trait à une ou plusieurs méthodes comptables ou aux informations à fournir importantes d'Investissements PSP :

IFRS 11, Partenariats

L'IFRS 11 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Elle contient de nouvelles indications sur la comptabilisation des acquisitions de participations dans des entreprises communes qui sont des entreprises. Les acquéreurs de ces participations doivent appliquer tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises énoncés dans l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et dans d'autres IFRS qui n'entrent pas en conflit avec les indications de l'IFRS 11 et doivent fournir l'information sur les regroupements d'entreprises requise selon ces IFRS. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Placements sur les marchés publics			
Actions canadiennes	40 839 \$	45 323 \$	48 701 \$
Actions étrangères	164 502	137 835	110 611
Placements sur les marchés privés			
Placements immobiliers	83 976	62 474	57 532
Placements privés	49 450	40 149	37 065
Placements en infrastructures	38 269	32 480	23 538
Placements en ressources renouvelables	11 305	5 890	2 218
Titres à revenu fixe			
Trésorerie et titres du marché monétaire	19 208	19 219	19 031
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	89 991	84 904	59 191
Obligations indexées à l'inflation	31 738	24 809	23 108
Autres titres à revenu fixe	37 963	36 789	41 483
Placements alternatifs	27 212	14 973	9 462
	594 453 \$	504 845 \$	431 940 \$
Actif lié à des placements			
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	9 940 \$	3 648 \$	5 921 \$
Intérêts à recevoir	1 050	1 085	805
Dividendes à recevoir	482	410	352
Actif lié à des produits dérivés	8 664	4 473	4 601
	20 136 \$	9 616 \$	11 679 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	614 589 \$	514 461 \$	443 619 \$
Passif lié à des placements			
Montants à payer liés à des transactions en cours	(7 921) \$	(4 710) \$	(5 831) \$
Intérêts à payer	(160)	(81)	(126)
Titres vendus à découvert	(2 635)	(3 557)	(2 475)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(3 140)	(3 215)
Passif lié à des produits dérivés	(14 265)	(6 019)	(3 878)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(24 981) \$	(17 507) \$	(15 525) \$
Emprunts			
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(36 597) \$	(31 030) \$	(25 845) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	(36 597) \$	(31 030) \$	(25 845) \$
PLACEMENTS NETS	553 011 \$	465 924 \$	402 249 \$

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.1. Placements sur les marchés publics

Les placements sur les marchés publics comprennent les placements canadiens et étrangers dans les titres suivants : les actions ordinaires, les certificats américains d'actions étrangères, les certificats internationaux d'actions étrangères, les billets participatifs, les actions privilégiées, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds négociés en Bourse, les parts de fonds en gestion commune et les titres convertibles en actions ordinaires d'émetteurs cotés en Bourse.

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

5.1.2. Placements sur les marchés privés

Les placements sur les marchés privés comprennent les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables.

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les filiales qui sont des entités d'investissement et les placements immobiliers constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 27 008 mille \$ (20 923 mille \$ au 31 mars 2014 et 18 456 mille \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements privés regroupent les placements dans des fonds ayant des objectifs similaires, les co-investissements dans des entités fermées et les participations directes.

Les placements en infrastructures regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. Les placements en infrastructures visent les entités exerçant leurs activités essentiellement dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs de sociétés énergétiques, du transport et d'autres sociétés réglementées. Les placements en infrastructures sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2015, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes dans diverses entités fermées contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 7 088 mille \$ (8 175 mille \$ au 31 mars 2014 et 1 461 mille \$ au 1^{er} avril 2013).

Les placements en ressources renouvelables regroupent principalement des participations directes et des sociétés de personnes dans les secteurs des terrains forestiers et de l'agriculture.

La juste valeur des placements sur les marchés privés est établie au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

5.1.3. Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire, les obligations gouvernementales et les obligations de sociétés, les obligations indexées à l'inflation et les autres titres à revenu fixe.

La trésorerie et les titres du marché monétaire regroupent les instruments dont la durée jusqu'à l'échéance ne dépasse pas un an, tels que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires. Les bons du Trésor sont évalués au moyen des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis au moyen du prix le plus représentatif dans un écart de cotations de courtier. Compte tenu de leur nature à court terme, les certificats de dépôt et les acceptations bancaires sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de leur juste valeur.

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

Les autres titres à revenu fixe comprennent les titres adossés à des actifs, les billets à taux variable de même que les placements dans des titres de créance privés.

La juste valeur des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation, des billets à taux variable et des titres adossés à des créances hypothécaires est fondée sur les prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont calculés au moyen d'une courbe de taux d'intérêt appropriée et d'un écart témoignant de la qualité du crédit de l'émetteur ou d'autres méthodes d'évaluation généralement reconnues.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.3. Titres à revenu fixe (suite)

Les titres adossés à des actifs regroupent principalement les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les BTAA ont été reçus en échange de papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») de tiers, ou non soutenu par des banques, lequel a subi les contrecoups de la crise de liquidité survenue à la mi-août 2007, et ont fait l'objet d'une restructuration ultérieure en janvier 2009. Les éventuels appels de marge sur les BTAA sont soutenus par des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16.

Les placements dans des titres de créance privés englobent principalement des placements dans le secteur immobilier sous la forme 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, ainsi que d'autres produits financiers structurés. Ils comprennent aussi des fonds de créances immobilières, lorsqu'une tranche importante de la valeur provient des actifs immobiliers sous-jacents.

Les placements dans des titres de créance privés incluent aussi les titres de créance de sociétés fermées ou d'autres entités, telles que les sociétés de capital-risque, détenus principalement par des fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté.

La juste valeur des BTAA et des placements dans des titres de créance privés est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

L'évaluation de la juste valeur des placements dans des fonds faisant partie de placements dans des titres de créance privés est décrite à la note 5.2.2.

5.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur pour s'assurer qu'elle est raisonnable. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération.

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

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

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

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

5.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

5.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 5.1.10, les intérêts courus sont comptabilisés au montant que l'on s'attend à payer à la fin de la période de présentation de l'information financière, ce qui se rapproche de la juste valeur.

5.1.8. Titres vendus à découvert

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

À l'aide de cours cotés du marché qui sont fondés sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur, la juste valeur des titres vendus à découvert est calculée au moyen de la même méthode que pour les positions acheteur décrites dans les sections portant sur les placements sur les marchés publics et sur les titres à revenu fixe.

5.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat

Comme il est mentionné à la note 3.4.6, 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.

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.

5.1.10. Emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présenté à la note 9. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur. La juste valeur des billets à moyen terme d'Investissements PSP se fonde sur des prix obtenus auprès de sources indépendantes. Ces prix sont établis à l'aide d'une courbe de taux d'intérêt et d'un écart témoignant de la qualité du crédit d'Investissements PSP.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers qui sont réglés à une date future. La valeur de ces instruments fluctue en fonction de la variation de la valeur des actifs, des taux d'intérêt ou des taux de change sous-jacents. En règle générale, les instruments financiers dérivés n'exigent aucun placement initial net. Dans certains cas, ils exigent un placement initial net inférieur à celui qui serait exigé pour détenir directement la position sous-jacente. Les instruments financiers dérivés peuvent être cotés en Bourse ou négociés hors cote. Les instruments négociés hors cote comprennent les instruments qui sont négociés bilatéralement et réglés, ainsi que ceux qui sont compensés (instruments dérivés hors cote compensés) par l'intermédiaire d'une chambre de compensation centrale.

Investissements PSP utilise des instruments financiers dérivés afin d'améliorer le rendement des placements ou de reproduire des placements de façon synthétique. En outre, les instruments dérivés permettent de réduire les risques liés aux placements actuellement détenus.

Investissements PSP utilise les instruments financiers dérivés suivants :

Swaps

Les swaps désignent des transactions dans le cadre desquelles deux contreparties conviennent d'échanger des flux de trésorerie selon des modalités prédéterminées comprenant notamment un montant nominal et une durée. Les swaps sont utilisés dans le but d'accroître les rendements ou pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder les actifs sous-jacents.

Contrats à terme normalisés

Les contrats à terme normalisés sont des contrats dont les modalités sont standardisées, et dans le cadre desquels un actif est reçu ou livré (acheté ou vendu) à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Contrats à terme

Les contrats à terme sont des contrats couvrant la vente par une partie et l'achat par une autre partie d'un montant prédéterminé d'un instrument sous-jacent, à un prix et à une date future fixés à l'avance. Ce type de contrat est utilisé pour ajuster l'exposition de certains actifs sans avoir à acquérir ou à céder directement les actifs sous-jacents.

Options

Les options représentent 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.

Bons et droits de souscription

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

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.

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.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers dérivés

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

La juste valeur des titres adossés à des créances est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui ont recours à des données d'entrée importantes qui ne sont pas observables sur le marché. Ces techniques, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 5.2.3.

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

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

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés aux dates indiquées :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	3 360 \$	- \$	- \$	6 964 \$	- \$	- \$	4 468 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	9	33	-	27	30	-	11	1	-
Options : acquises	2 724	91	-	3 423	97	-	13 570	146	-
souscrites	2 636	-	(40)	2 057	-	(85)	5 293	-	(81)
Hors cote									
Contrats à terme	1 880	147	(290)	-	-	-	-	-	-
Swaps sur rendement total	81 214	1 288	(312)	67 383	1 056	(109)	52 455	878	(261)
Options : acquises	20 066	895	-	27 271	1 529	-	6 638	867	-
souscrites	20 337	-	(858)	30 279	-	(1 751)	6 532	-	(768)
Dérivés sur devises									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	768	-	-	345	-	-	222	-	-
Hors cote									
Contrats à terme	218 921	2 390	(7 246)	154 121	759	(2 245)	181 054	1 807	(1 761)
Swaps	15 680	121	(1 602)	17 668	45	(622)	5 612	125	(151)
Options : acquises	57 120	2 023	-	19 987	163	-	27 452	410	-
souscrites	57 923	-	(1 938)	17 423	-	(79)	25 605	-	(354)
Dérivés sur taux d'intérêt									
Cotés									
Contrats à terme normalisés	38 256	-	-	12 089	-	-	7 021	-	-
Options : acquises	238 484	72	-	131 612	88	-	26 688	20	-
souscrites	245 795	-	(42)	138 021	-	(44)	26 226	-	(18)
Hors cote									
Contrats à terme sur obligations	14 217	2	(25)	3 483	1	(3)	4 468	30	(34)
Swaps de taux d'intérêt	40 825	660	(809)	58 920	196	(427)	61 049	119	(209)
Swaps sur rendement total	-	-	-	-	-	-	13	-	-
Swaptions	229 137	894	(929)	156 807	405	(346)	14 840	40	(29)
Options : acquises	27 427	23	-	50 506	76	-	9 299	50	-
souscrites	8 889	-	(16)	74 753	-	(73)	14 697	-	(52)
Hors cote compensés									
Swaps de taux d'intérêt	60 354	-	-	7 611	-	-	-	-	-
Dérivés de crédit ^A									
Hors cote									
Acquis	6 202	-	(111)	10 608	5	(228)	10 107	89	(91)
Vendus	2 954	25	(47)	2 723	23	(7)	4 931	19	(69)
Hors cote compensés									
Acquis	3 035	-	-	4 832	-	-	-	-	-
Vendus	5 720	-	-	6 983	-	-	-	-	-
Total		8 664 \$	(14 265) \$		4 473 \$	(6 019) \$		4 601 \$	(3 878) \$

^A 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 à la valeur nominale des dérivés de crédit vendus présentée ci-dessus.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015			31 mars 2014			1 ^{er} avril 2013		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	532 032 \$	196 \$	(82) \$	294 538 \$	215 \$	(129) \$	83 499 \$	167 \$	(99) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	802 792	8 468	(14 183)	691 932	4 258	(5 890)	424 752	4 434	(3 779)
Instruments dérivés hors cote compensés	69 109	-	-	19 426	-	-	-	-	-
Total		8 664 \$	(14 265) \$		4 473 \$	(6 019) \$		4 601 \$	(3 878) \$

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015
Moins de 3 mois	521 099 \$
De 3 à 12 mois	616 133
Plus d'un an	266 701

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

5.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 5.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

Le classement par niveaux hiérarchiques est établi au moment de la détermination initiale de la juste valeur de l'actif ou du passif et, par la suite, passé en revue à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Investissements PSP détermine s'il y a eu transfert entre les niveaux et comptabilise ce transfert au début de la période de présentation de l'information financière.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2015, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	37 186 \$	3 653 \$	- \$	- \$	40 839 \$
Actions étrangères	138 069	26 433	-	-	164 502
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	83 976	-	83 976
Placements privés	-	-	49 450	-	49 450
Placements en infrastructures	-	-	38 269	-	38 269
Placements en ressources renouvelables	-	-	11 305	-	11 305
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	11 887	-	7 321	19 208
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	89 991	-	-	89 991
Obligations indexées à l'inflation	-	31 738	-	-	31 738
Autres titres à revenu fixe	-	11 830	26 133	-	37 963
Placements alternatifs	-	6 958	20 254	-	27 212
	175 255 \$	182 490 \$	229 387 \$	7 321 \$	594 453 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	9 940 \$	9 940 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	1 050	1 050
Dividendes à recevoir	-	-	-	482	482
Actif lié à des produits dérivés	196	8 468	-	-	8 664
	196 \$	8 468 \$	- \$	11 472 \$	20 136 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	175 451 \$	190 958 \$	229 387 \$	18 793 \$	614 589 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(7 921) \$	(7 921) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(160)	(160)
Titres vendus à découvert	(2 635)	-	-	-	(2 635)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	-	-	-	-
Passif lié à des produits dérivés	(82)	(14 150)	(33)	-	(14 265)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(2 717) \$	(14 150) \$	(33) \$	(8 081) \$	(24 981) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(36 597) \$	- \$	- \$	(36 597) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(36 597) \$	- \$	- \$	(36 597) \$
PLACEMENTS NETS	172 734 \$	140 211 \$	229 354 \$	10 712 \$	553 011 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2014, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	42 049 \$	3 274 \$	- \$	- \$	45 323 \$
Actions étrangères	109 986	27 849	-	-	137 835
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	62 474	-	62 474
Placements privés	-	-	40 149	-	40 149
Placements en infrastructures	-	-	32 480	-	32 480
Placements en ressources renouvelables	-	-	5 890	-	5 890
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	19 219	19 219
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	84 904	-	-	84 904
Obligations indexées à l'inflation	-	24 809	-	-	24 809
Autres titres à revenu fixe	-	15 226	21 563	-	36 789
Placements alternatifs	-	5 591	9 382	-	14 973
	152 035 \$	161 653 \$	171 938 \$	19 219 \$	504 845 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	3 648 \$	3 648 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	1 085	1 085
Dividendes à recevoir	-	-	-	410	410
Actif lié à des produits dérivés	214	4 257	2	-	4 473
	214 \$	4 257 \$	2 \$	5 143 \$	9 616 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN	152 249 \$	165 910 \$	171 940 \$	24 362 \$	514 461 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(4 710) \$	(4 710) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(81)	(81)
Titres vendus à découvert	(3 557)	-	-	-	(3 557)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(3 140)	-	-	(3 140)
Passif lié à des produits dérivés	(130)	(5 889)	-	-	(6 019)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN	(3 687) \$	(9 029) \$	- \$	(4 791) \$	(17 507) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(31 030) \$	- \$	- \$	(31 030) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN	- \$	(31 030) \$	- \$	- \$	(31 030) \$
PLACEMENTS NETS	148 562 \$	125 851 \$	171 940 \$	19 571 \$	465 924 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 1^{er} avril 2013, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Aucun niveau ^A	Total de la juste valeur
Placements sur les marchés publics					
Actions canadiennes	48 701 \$	- \$	- \$	- \$	48 701 \$
Actions étrangères	83 987	26 624	-	-	110 611
Placements sur les marchés privés					
Placements immobiliers	-	-	57 532	-	57 532
Placements privés	-	-	37 065	-	37 065
Placements en infrastructures	-	-	23 538	-	23 538
Placements en ressources renouvelables	-	-	2 218	-	2 218
Titres à revenu fixe					
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	-	-	19 031	19 031
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	59 191	-	-	59 191
Obligations indexées à l'inflation	-	23 108	-	-	23 108
Autres titres à revenu fixe	-	17 943	23 540	-	41 483
Placements alternatifs					
	-	4 672	4 790	-	9 462
	132 688 \$	131 538 \$	148 683 \$	19 031 \$	431 940 \$
Actif lié à des placements					
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	5 921 \$	5 921 \$
Intérêts à recevoir	-	-	-	805	805
Dividendes à recevoir	-	-	-	352	352
Actif lié à des produits dérivés	166	4 432	3	-	4 601
	166 \$	4 432 \$	3 \$	7 078 \$	11 679 \$
PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES ACTIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	132 854 \$	135 970 \$	148 686 \$	26 109 \$	443 619 \$
Passif lié à des placements					
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	- \$	- \$	(5 831) \$	(5 831) \$
Intérêts à payer	-	-	-	(126)	(126)
Titres vendus à découvert	(2 475)	-	-	-	(2 475)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(3 215)	-	-	(3 215)
Passif lié à des produits dérivés	(99)	(3 758)	(21)	-	(3 878)
PASSIF LIÉ À DES PLACEMENTS REPRÉSENTANT LES PASSIFS FINANCIERS À LA JVRN					
	(2 574) \$	(6 973) \$	(21) \$	(5 957) \$	(15 525) \$
Emprunts					
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(25 845) \$	- \$	- \$	(25 845) \$
EMPRUNTS REPRÉSENTANT DES PASSIFS FINANCIERS DÉSIGNÉS À LA JVRN					
	- \$	(25 845) \$	- \$	- \$	(25 845) \$
PLACEMENTS NETS					
	130 280 \$	103 152 \$	148 665 \$	20 152 \$	402 249 \$

^A La valeur comptable des montants présentés dans cette colonne se rapproche de la juste valeur. Par conséquent, le classement par niveaux hiérarchiques de la juste valeur pour ces montants n'est pas nécessaire.

Au 31 mars 2014, des titres étrangers cotés détenus par un fonds non coté ont été classés au niveau 2. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, ces titres cotés d'une juste valeur de 2 millions \$ ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, des titres canadiens cotés d'une juste valeur de 3 158 mille \$ et classés au niveau 1 ont été transférés à un fonds non coté détenu par Investissements PSP. Par conséquent, les titres ont été classés au niveau 2 au 31 mars 2014.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par le comité d'évaluation interne. Ce comité est responsable de la surveillance de tous les aspects de la détermination de la juste valeur, y compris l'élaboration des méthodes et procédures d'évaluation pour chaque type de placement et l'assurance qu'elles sont suivies. Les méthodes d'évaluation sont fondées sur des pratiques largement reconnues conformes aux normes d'évaluation professionnelles. Ces normes comprennent, entre autres, les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*, les *Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada* et les *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* en vigueur aux États-Unis.

La juste valeur des placements classés au niveau 3 est établie au moins une fois l'an. Chaque trimestre, la juste valeur est passée en revue et ajustée, s'il y a lieu, pour refléter les répercussions de situations ou de circonstances importantes sur le marché en général ou propres aux placements. La méthode d'évaluation choisie pour chaque placement est, par la suite, appliquée de façon uniforme selon ce qui convient dans les circonstances. Le comité d'évaluation passe en revue les modifications importantes apportées aux méthodes d'évaluation pour déterminer si elles sont appropriées.

Dans les situations où elle recourt aux services d'évaluateurs indépendants, la direction s'assure qu'ils sont indépendants et que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux normes d'évaluation professionnelles susmentionnées. Pour valider le travail effectué par les évaluateurs, la direction s'assure que les hypothèses employées correspondent à l'information financière et aux prévisions du placement sous-jacent.

En ce qui concerne les placements dans des fonds classés au niveau 3, la juste valeur annuelle est habituellement déterminée selon les états financiers audités reçus du gestionnaire principal du fonds. Dans certains cas, la juste valeur est obtenue au moyen d'informations fournies par les administrateurs du fonds et revue par la direction pour s'assurer qu'elle est raisonnable et conforme aux méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. Le cas échéant, l'effet des restrictions sur la vente ou le rachat de tels placements est pris en considération pour déterminer la juste valeur.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2015 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	76 323 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	6,00 % – 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % – 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	3,25 % – 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	93,00 % – 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	7 653 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	64 201 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	5,69 % – 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	34 823 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	6 856 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^F	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	5 117 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	9,50 % – 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	14 160 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	20 254 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(33) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		229 354 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 938 mille \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2014 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)	
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS						
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	53 411 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	5,50 % - 26,00 % (8,50 %)	
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,00 % - 10,25 % (6,28 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,00 % - 9,50 % (8,12 %)	
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	94,50 % - 100 % (97,58 %)	
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds		9 063 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	52 139 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,25 % - 13,50 % (9,68 %)	
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.	
			Placements dans des fonds		26 380 \$	Valeur de l'actif net ^E
TITRES À REVENU FIXE						
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	7 528 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.	
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	5 229 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % - 13,40 % (11,71 %)	
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
			Placements dans des fonds	Prix de la transaction	s. o.	s. o.
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		8 806 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	9 382 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.	
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	2 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.	
TOTAL		171 940 \$				

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 823 mille \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les informations importantes relatives aux données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 1^{er} avril 2013 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PRIVÉS					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	51 420 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{A, B}	4,75 % – 26,00 % (8,46 %)
				Taux de capitalisation final ^{A, B}	4,50 % – 11,25 % (6,71 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{A, C}	4,50 % – 9,50 % (8,78 %)
				Taux d'occupation stable ^{C, D}	72,00 % – 100 % (83,39 %)
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	6 112 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	34 735 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	6,50 % – 13,30 % (9,33 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.
	Placements dans des fonds	28 086 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
TITRES À REVENU FIXE					
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	9 130 \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	6 346 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^A	4,00 % – 29,00 % (12,77 %)
				Valeur de l'actif net ^E	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Titres liés à une référence de crédit	191 \$	Modèle interne fondé sur la valeur actuelle	Probabilité de défaillance	90,00 % – 100 % (93,00 %)
			Taux de recouvrement	0 % – 65,00 % (40,00 %)	
	Placements dans des fonds	7 873 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
PLACEMENTS ALTERNATIFS	Placements dans des fonds	4 790 \$	Valeur de l'actif net ^E	s. o.	s. o.
INSTRUMENTS LIÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS^F	Dérivés de crédit	(18) \$	Prix obtenus de sources indépendantes ^E	s. o.	s. o.
TOTAL		148 665 \$			

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

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

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

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

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

^F La valeur nominale des dérivés de crédit s'élève à 805 mille \$.

5 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

5.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

5.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2015 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains (pertes) réalisés(e)s	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	140 993 \$	38 750 \$	(13 629) \$	- \$	2 370 \$	16 073 \$	(1 557) \$	183 000 \$
Titres à revenu fixe	21 563	9 078	(5 500)	(715)	508	1 199	-	26 133
Placements alternatifs	9 382	11 470	(2 895)	-	(206)	2 503	-	20 254
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	2	-	-	(10)	4	(29)	-	(33)
Total	171 940 \$	59 298 \$	(22 024) \$	(725) \$	2 676 \$	19 746 \$	(1 557) \$	229 354 \$

Au 31 mars 2014, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, le placement a été transféré dans le niveau 1, puisque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

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 clos le 31 mars 2014 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	120 353 \$	34 031 \$	(21 736) \$	- \$	3 787 \$	5 953 \$	(1 395) \$	140 993 \$
Titres à revenu fixe	23 540	4 698	(6 184)	(1 439)	1 591	(643)	-	21 563
Placements alternatifs	4 790	4 450	(134)	-	9	267	-	9 382
Actif/passif lié aux produits dérivés, montant net	(18)	42	(49)	-	7	20	-	2
Total	148 665 \$	43 221 \$	(28 103) \$	(1 439) \$	5 394 \$	5 597 \$	(1 395) \$	171 940 \$

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

Au 1^{er} avril 2013, deux placements sur les marchés privés ont été classés dans le niveau 3, car leurs justes valeurs ont été déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, ces placements ont été transférés dans le niveau 2, puisque les entités émettrices sous-jacentes détenues indirectement par Investissements PSP ont été inscrites en Bourse. Dans le cas d'un des deux placements sur les marchés privés, les instruments détenus par Investissements PSP faisaient l'objet de restrictions au 31 mars 2014 et ne pouvaient être revendus qu'à compter du moment de leur inscription.

5.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 5.2.3. 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 de 4 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2015 (augmentation de 7 % et diminution de 5 % au 31 mars 2014, et augmentation de 4 % et diminution de 4 % au 1^{er} avril 2013) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier et certains placements dans des fonds, pour lesquels une analyse de sensibilité n'est pas possible étant donné qu'Investissements PSP n'a pas accès aux hypothèses sous-jacentes utilisées. En ce qui concerne les placements dans des titres de créance privés dans le secteur immobilier, leur juste valeur est établie au moyen d'évaluations obtenues auprès d'évaluateurs indépendants. La direction s'assure que les travaux effectués par ces évaluateurs sont appropriés, comme il est indiqué à la note 5.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 5.2.2.

6 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 3.4.5, 3.4.6 et 8.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat aux dates indiquées :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Prêts et emprunts de titres			
Titres prêtés	65 642 \$	47 829 \$	39 048 \$
Biens détenus en garantie ^A	70 839	50 914	41 126
Titres empruntés	2 635	3 557	2 475
Biens donnés en garantie ^B	2 769	3 728	2 485
Conventions de rachat			
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	3 131	3 215
Biens donnés en garantie	-	3 137	3 215
Contrats de dérivés			
Biens donnés en garantie	6 935	2 880	379
Biens détenus en garantie	839	174	764

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 13 229 mille \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2015 (11 990 mille \$ au 31 mars 2014 et 11 701 mille \$ au 1^{er} avril 2013) et 57 610 mille \$ en titres au 31 mars 2015 (38 924 mille \$ au 31 mars 2014 et 29 425 mille \$ au 1^{er} avril 2013). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 3.1.

Dans le cours normal des activités, les placements sur les marchés privés sont généralement détenus par les filiales qui sont des entités d'investissement créées par Investissements PSP. Au 31 mars 2015, 92 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (82 entités d'investissement en Amérique du Nord, 13 en Europe, 9 en Océanie, 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2014 ; et 80 entités d'investissement en Amérique du Nord, 10 en Europe, 5 en Océanie, et 3 en Amérique centrale et en Amérique du Sud au 1^{er} avril 2013).

De plus, Investissements PSP contrôlait 68 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2015 (58 entités émettrices au 31 mars 2014 et 51 entités émettrices au 1^{er} avril 2013).

Le tableau ci-après présente, en ordre décroissant, les entités émettrices importantes détenues directement ou indirectement par Investissements PSP, sur lesquelles elle exerce un contrôle, un contrôle conjoint ou une influence notable. Investissements PSP détermine le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable, tel qu'il est décrit à la note 3.3.

Au 31 mars 2015			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	22 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc. (auparavant Kinetic Concepts, Inc.)	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	25 %	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement

Au 31 mars 2014			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	30 %	Entité contrôlée conjointement
Transec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	37 %	Entité contrôlée conjointement

7 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

7.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

Au 1^{er} avril 2013

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	35 %	Entreprise associée
SCG Hotel CLP, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
Gassled	Europe	5 %	Entreprise associée
Kinetic Concepts, Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
Transelec S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
Charter Hall Office Trust	Océanie	43 %	Entité contrôlée conjointement
TD Canada Trust Tower	Amérique du Nord	50 %	Entité contrôlée conjointement
H2O Power Limited Partnership	Amérique du Nord	92 %	Entité émettrice contrôlée
DP World Australia Ltd.	Océanie	25 %	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide deux filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services ont principalement trait à la mobilisation du capital servant à financer les placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 9.

7.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 8, les garanties et les indemnités, à la note 16 et les engagements, à la note 17.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

Investissements PSP a adopté une approche de placement qui vise à maximiser les taux de rendement sans s'exposer à un risque de perte indu. Aux fins de l'atteinte de cet objectif, Investissements PSP a élaboré une politique de gestion du risque de placement en appui à la gestion des risques auxquels elle est exposée en raison des processus de placement. La politique de gestion du risque de placement, qui complète l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), établit un cadre de gestion du risque de placement qui vise à ce que les activités de placement réalisées par Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et se situent à l'intérieur des tolérances et des limites de son appétit à l'égard du risque.

Le cadre de gestion du risque de placement exige la communication d'information relative au risque à tous les échelons de l'organisation. Le conseil d'administration et ses comités assurent la surveillance de toutes les questions liées au risque et reçoivent des rapports de la haute direction, ainsi que du vérificateur interne indépendant d'Investissements PSP qui fait rapport directement au comité de vérification.

Le cadre de gestion du risque de placement est conçu de façon à assurer une gestion efficace de tous les risques de placement auxquels Investissements PSP est exposée, y compris les risques de marché, de crédit et de liquidité, dans le cadre de la mise en œuvre des activités du portefeuille de référence et des activités de gestion active.

8.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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'ÉPNP, 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 lié aux placements 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 aux obligations pertinentes au titre des prestations des régimes, auquel cas il serait peut-être nécessaire d'augmenter les contributions aux régimes. Le portefeuille de référence est révisé au moins une fois par année dans le cadre de la révision de l'ÉPNP, 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 le financement 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.

8.1.1. Mesure du risque de marché

La valeur à risque (« VaR ») est l'une des méthodes utilisées 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 des marchés sur une période de dix ans et sur un horizon de détention de douze mois avec un niveau de confiance de 95 %. En ce qui concerne les placements qui ne sont pas négociés activement, des titres ayant des caractéristiques de risque semblables sont utilisés pour calculer la VaR.

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 par rapport à la conjoncture passée, les pertes potentielles pourraient différer de celles qui avaient été estimées initialement.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.1. Mesure du risque de marché (suite)

Le tableau suivant présente 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, à la fin de la période. 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. L'information est présentée aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
VaR du portefeuille de référence	20,6 %	20,3 %	20,2 %
VaR active	2,6	2,8	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	23,2	23,1	22,8
Effet de diversification	(0,9)	(0,1)	(1,3)
Total de la VaR	22,3 %	23,0 %	21,5 %

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 crise passées servent également à évaluer comment un portefeuille actuel se comporte en pareilles circonstances. En outre, les méthodes de simulation de crises et l'analyse de scénarios permettent d'évaluer le comportement d'un nouveau produit de placement.

8.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime.

Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 5.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2015 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	5 244 \$	21 956 \$	10 407 \$	18 420 \$	- \$	56 027 \$
Obligations de sociétés	6 978	16 243	8 539	2 204	-	33 964
Obligations indexées à l'inflation	13	6 968	10 316	14 441	-	31 738
Titres adossés à des actifs	310	6 927	122	-	-	7 359
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	92	2 782	1 427	-	120	4 421
Détenus par l'intermédiaire des fonds ^A	-	-	-	-	14 856	14 856
Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt	12 637 \$	54 876 \$	30 811 \$	35 065 \$	14 976 \$	148 365 \$
Autres placements ^B	- \$	- \$	- \$	- \$	30 535 \$	30 535 \$
Total des titres à revenu fixe	12 637 \$	54 876 \$	30 811 \$	35 065 \$	45 511 \$	178 900 \$

^A En raison de leur nature, l'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds compris dans les placements dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

^B Comprennent 19 208 mille \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 11 327 mille \$ en billets à taux variable, lesquels, en raison de leur nature, ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

La durée jusqu'à l'échéance des titres de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP est présentée à la note 9.

Les placements alternatifs de même que les contrats de dérivés présentés respectivement à la note 5.1.4 et à la note 5.1.11 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 8.1.1.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

8.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention directe et indirecte d'actifs autres que canadiens sous la forme de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite. 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. En octobre 2013, Investissements PSP a modifié sa politique afin de couvrir pleinement les placements libellés en devises dans des obligations gouvernementales et des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation et dans certains autres titres à revenu fixe, de même que les placements immobiliers, les placements en infrastructures et les placements en ressources renouvelables. Auparavant, Investissements PSP avait pour politique de couvrir un pourcentage cible de 50 % de ses placements libellés en devises de pays développés. 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 expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets du compte de régime s'établissaient comme suit aux dates indiquées :

Devise	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
Dollar américain	143 713 \$	58,8 %	122 224 \$	61,0 %	80 727 \$	53,3 %
Euro	17 746	7,3	17 225	8,6	13 584	9,0
Yen japonais	11 332	4,7	7 812	3,9	6 036	4,0
Livre sterling	10 915	4,5	9 229	4,6	11 233	7,4
Dollar de Hong Kong	10 530	4,3	6 512	3,3	5 461	3,6
Won coréen	8 848	3,6	6 508	3,2	4 093	2,7
Réal brésilien	6 941	2,8	6 276	3,1	6 363	4,2
Franc suisse	5 610	2,3	3 959	2,0	2 016	1,3
Nouveau dollar taiwanais	4 896	2,0	3 043	1,5	2 469	1,6
Roupie indienne	3 472	1,4	2 335	1,2	1 863	1,2
Dollar australien	3 184	1,3	2 520	1,3	4 982	3,3
Rand d'Afrique du Sud	3 001	1,2	1 948	1,0	1 604	1,1
Peso mexicain	1 806	0,7	1 049	0,5	1 280	0,9
Baht thaïlandais	1 144	0,5	558	0,3	970	0,6
Autres	11 095	4,6	9 135	4,5	8 661	5,8
Total	244 233 \$	100,0 %	200 333 \$	100,0 %	151 342 \$	100,0 %

Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 73 200 mille \$ pour le compte de régime (51 130 mille \$ US, 3 874 mille €, 1 102 mille £, 1 446 mille de rands d'Afrique du Sud, 2 137 mille de réals brésiliens et 209 839 mille de pesos colombiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 concerné. La surveillance du risque de crédit comporte l'évaluation de la cote de crédit de chaque émetteur et de chaque contrepartie effectuant des transactions avec Investissements PSP. Cette évaluation est fondée sur les renseignements fournis par quatre agences de notation reconnues. Chaque titre est classé sur la foi d'au moins deux cotes de crédit. 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.

Au 31 mars 2015, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 156 millions \$ (environ 149 millions \$ au 31 mars 2014 et environ 137 millions \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 12,3 millions \$ au 31 mars 2015 (environ 7,8 millions \$ au 31 mars 2014 et environ 7,2 millions \$ au 1^{er} avril 2013). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 5.1.11 et 6 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 16.

Au 31 mars 2015, le compte de régime affichait une exposition nette, en valeur nominale, de 313 mille \$ (274 mille \$ au 31 mars 2014 et 633 mille \$ au 1^{er} avril 2013) à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % (environ 53 % au 31 mars 2014 et environ 67 % au 1^{er} avril 2013) de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité », et était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 16, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA.

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, en fonction des cotes de crédit, à l'exception des éléments décrits ci-dessus et de toute autre forme de rehaussement de crédit, pour le compte de régime aux dates indiquées :

	31 mars 2015	31 mars 2014	1 ^{er} avril 2013
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,5 %	97,4 %	97,9 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,4	1,0	1,0
Non coté :			
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,6	0,5	0,1
Non coté par des agences de notation du crédit	1,5	1,1	1,0
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

8.2.1. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie représente le risque de crédit découlant de l'exposition actuelle ou potentielle liée à des transactions portant sur des contrats de dérivés, à des transactions portant sur des titres de prêt et d'emprunt et à des transactions sur des titres vendus en vertu de conventions de rachat. Afin d'atténuer le risque de contrepartie, Investissements PSP exige des contreparties qu'elles fournissent des garanties adéquates et qu'elles répondent à ses exigences en matière de cote de crédit. Investissements PSP assure un suivi régulier des cotes de crédit de ses contreparties établies par des agences de notation du crédit reconnues. En ce qui concerne les contrats de dérivés, Investissements PSP peut mettre un terme à toute activité avec la plupart des contreparties dont la cote de crédit baisse en deçà de ses exigences.

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique de placement d'Investissements PSP exige également que soit signée la convention cadre de l'International Swaps and Derivatives Association (l'« ISDA ») avec toute contrepartie à un contrat de dérivés. Cette entente fournit l'encadrement contractuel régissant la manière dont doivent se dérouler les activités de négociation touchant toute une gamme de produits négociés hors cote. Dans le cas des instruments dérivés hors cote compensés, les activités de négociation entre les parties sont régies selon les modalités habituelles dans le cadre de telles transactions.

En tant que technique de limitation du risque de crédit, la convention cadre de l'ISDA prévoit des dispositions exécutoires de compensation par liquidation en cas de défaut de l'une des contreparties. En outre, l'annexe sur le soutien des garanties (l'« ASG ») à la convention cadre de l'ISDA permet à Investissements PSP de réaliser toute garantie qui lui est accordée en cas de défaillance de la contrepartie. L'ASG exige également d'Investissements PSP qu'elle fournisse une garantie supplémentaire si une telle garantie lui est demandée. Toutes les transactions assujetties à l'ASG portent sur des garanties qui requièrent des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres. L'ASG régit 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 redonner en garantie ou à autrement utiliser les biens détenus en garantie. De même, dans le cas d'instruments dérivés hors cote compensés, des garanties en espèces sont requises, en titres de créance de qualité supérieure ou en actions, et peuvent être vendues, redonnées en garantie ou autrement utilisées. Investissements PSP ne vend pas, ne redonne pas en garantie ni n'utilise autrement les biens détenus en garantie relativement à des contrats de dérivés.

En ce qui concerne les transactions portant sur les prêts et les emprunts de titres, ainsi que sur les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les titres vendus en vertu de conventions de mise en pension de titres sont décrites respectivement aux notes 3.4.5 et 3.4.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 6.

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

La direction assure la surveillance et l'atténuation du risque de contrepartie et applique une procédure exhaustive et rigoureuse à l'échelle d'Investissements PSP dans le cadre de son suivi et de sa gestion du risque de contrepartie. Ainsi, la direction mesure le risque de contrepartie en continu, évalue et assure le suivi de la qualité du crédit des contreparties actuelles, et veille à atténuer le risque de contrepartie par la gestion des garanties.

8.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 9.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 5.1.11.

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.3. 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 instruments financiers liés à des produits dérivés, regroupés en fonction de leur échéance au 31 mars 2015, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés ^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(7 921) \$	- \$	- \$	(7 921) \$
Intérêts à payer	(148)	(12)	-	(160)
Titres vendus à découvert	(2 635)	-	-	(2 635)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(12 338)	(10 553)	(13 706)	(36 597)
Fournisseurs et autres passifs	(557)	-	(311)	(868)
Total	(23 599) \$	(10 565) \$	(14 017) \$	(48 181) \$

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus d'un an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actif lié à des produits dérivés	3 709 \$	3 071 \$	1 884 \$	8 664 \$
Passif lié à des produits dérivés ^A	(5 808)	(5 090)	(3 367)	(14 265)
Total	(2 099) \$	(2 019) \$	(1 483) \$	(5 601) \$

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

8 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

8.4. COMPENSATION

Investissements PSP est assujettie aux conventions cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il est mentionné à la note 8.2.1. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat, décrits à la note 3.4.6 et à la note 6, sont assujettis à des conventions similaires bien qu'ils ne soient pas compensés.

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

Actifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière (Note 5.1.11)	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	8 608 \$	140 \$	8 468 \$	7 604 \$	564 \$	300 \$
Total	8 608 \$	140 \$	8 468 \$	7 604 \$	564 \$	300 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	4 275 \$	17 \$	4 258 \$	3 813 \$	154 \$	291 \$
Total	4 275 \$	17 \$	4 258 \$	3 813 \$	154 \$	291 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	4 445 \$	11 \$	4 434 \$	3 381 \$	716 \$	337 \$
Total	4 445 \$	11 \$	4 434 \$	3 381 \$	716 \$	337 \$

Passifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
Au 31 mars 2015						
Dérivés négociés hors cote	14 323 \$	140 \$	14 183 \$ ^A	7 604 \$	6 029 \$	550 \$
Total	14 323 \$	140 \$	14 183 \$	7 604 \$	6 029 \$	550 \$
Au 31 mars 2014						
Dérivés négociés hors cote	5 907 \$	17 \$	5 890 \$ ^A	3 813 \$	1 807 \$	270 \$
Conventions de rachat	3 140	-	3 140 \$ ^B	-	3 137	3
Total	9 047 \$	17 \$	9 030 \$	3 813 \$	4 944 \$	273 \$
Au 1^{er} avril 2013						
Dérivés négociés hors cote	3 790 \$	11 \$	3 779 \$ ^A	3 381 \$	334 \$	64 \$
Conventions de rachat	3 215	-	3 215 \$ ^B	-	3 215	-
Total	7 005 \$	11 \$	6 994 \$	3 381 \$	3 549 \$	64 \$

^A Tel qu'il est décrit à la note 5.1.11.

^B Tel qu'il est décrit à la note 5.1.

9 FINANCEMENT PAR EMPRUNT SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP comprend le placement privé de billets à ordre à court terme, de même que des billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., filiale en propriété exclusive d'Investissements PSP. Les fonds mobilisés sont principalement affectés au financement des placements sur les marchés privés. Ils sont garantis inconditionnellement et irrévocablement par Investissements PSP conformément à la politique de levier corporative.

Pour le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, le montant maximum autorisé par le conseil d'administration s'établit à 10 % des placements nets plus la totalité de l'encours de la dette avec recours d'Investissements PSP au moment de l'émission. Compte tenu de cette limite, la composante des billets à ordre à court terme ne doit pas dépasser 3 milliards \$ pour les émissions au Canada, et 5 milliards \$ US pour les émissions aux États-Unis.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime aux dates indiquées :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015		31 mars 2014		1 ^{er} avril 2013	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 0,64 % et 1,21 % et venant à échéance de 17 à 359 jours (de 7 à 364 jours au 31 mars 2014 et de 31 à 191 jours au 1 ^{er} avril 2013)	3 446 \$	3 441 \$	7 138 \$	7 128 \$	4 555 \$	4 548 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,17 % et 0,47 % et venant à échéance de 84 à 367 jours (de 35 à 365 jours au 31 mars 2014 et de 29 à 189 jours au 1 ^{er} avril 2013)	15 956	15 946	11 466	11 462	5 364	5 362
Billets à moyen terme de série 1, portant intérêt à 4,57 % par année et venus à échéance le 9 décembre 2013	-	-	-	-	5 280	5 402
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venant à échéance le 3 décembre 2015	3 456	3 504	3 480	3 573	3 696	3 834
Billets à moyen terme de série 3, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois + 39 points de base et venus à échéance le 16 février 2015	-	-	1 740	1 744	1 848	1 856
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	4 443	4 561	4 474	4 566	4 752	4 843
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	2 468	2 688	2 485	2 557	-	-
Billets à moyen terme de série 6, portant intérêt à taux variable au taux CDOR à 3 mois et venant à échéance le 4 avril 2016	987	988	-	-	-	-
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	4 937	5 469	-	-	-	-
Total	35 693 \$	36 597 \$	30 783 \$	31 030 \$	25 495 \$	25 845 \$

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

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Billets à ordre à court terme	69 \$	72 \$
Billets à moyen terme	423	432
Total	492 \$	504 \$

10 CAPITAUX PROPRES

10.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

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

10.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 19 059 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (aucun transfert pour l'exercice clos le 31 mars 2014) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

11 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Charges d'intérêts (note 9)	492 \$	504 \$
Coûts de transaction	505	490
Frais de gestion externe des placements ^A	209	161
Autres (montant net)	271	164
Total	1 477 \$	1 319 \$

^AComprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. Sont exclus les frais liés à certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs ayant surtout trait à la performance, d'un montant de 513 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (276 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014). Sont également exclus les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les autres titres à revenu fixe qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP.

Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,1% et 2,0% du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 961 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015 (765 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2014).

12 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Salaires et avantages du personnel	725 \$	728 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	148	127
Locaux et matériel	60	56
Données de marché et applications commerciales	99	93
Amortissement des immobilisations corporelles	79	73
Droits de garde	18	15
Autres charges d'exploitation	60	50
Total	1 189 \$	1 142 \$

13 RÉPARTITION DU RÉSULTAT NET ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat net et des autres éléments du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

13.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction de la valeur de l'actif net de chaque compte de régime.

13.2. CHARGES

Selon la Loi, les coûts d'exploitation d'Investissements PSP doivent être imputés aux comptes de régime. Aux termes du paragraphe 4(3) de la Loi, le président du Conseil du Trésor détermine à quel compte de régime ces coûts seront imputés, de concert avec le ministre de la Défense nationale et le ministre de la Sécurité publique. 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 clos les 31 mars, les charges d'exploitation et les autres éléments du résultat global, excluant les coûts directs des activités de placement mentionnés ci-dessus, ont été répartis au prorata du montant annuel de l'actif net de chaque compte de régime, comme suit :

	2015	2014
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,7 %	72,9 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,6	19,5
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,1
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
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.

14 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

14.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 3.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement à la note 16 et à la note 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 10.2.

ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 5.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net, le résultat net et les autres éléments du résultat global que celles avec des parties non liées. Par conséquent, Investissements PSP se prévaut de l'exemption aux termes de l'IAS 24, *Parties liées*, qui lui permet de ne pas présenter des informations spécifiques sur les transactions conclues avec ces entités liées au gouvernement et les soldes liés à ces transactions.

14.3. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

(en milliers de dollars canadiens)	2015	2014
Rémunération et avantages du personnel à court terme	70 \$	42 \$
Rémunération et avantages du personnel à long terme	29	49
	99 \$	91 \$

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

15 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 10.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 8.
- 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 9 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 8.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

16 GARANTIES ET INDEMNITÉS

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 9.

PSP Capital Inc. a fourni des facilités de financement d'un montant maximal de 969 millions \$, dans l'éventualité d'appels de marge sur les BTAA, dont un montant de 4 840 mille \$ a été attribué au compte de régime. Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de financement depuis leur mise en place; cet accord viendra à échéance en juillet 2017.

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

- Au 31 mars 2015, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient convenu d'offrir une garantie et, dans certains cas, d'accorder une indemnité à l'égard du respect des exigences imposées à certaines entités détenues en vertu d'ententes contractuelles. La majorité de ces ententes sont des accords d'emprunt. Dans l'éventualité d'une défaillance en vertu de ces ententes, à recours limité dans certains cas, Investissements PSP ou ses filiales qui sont des entités d'investissement pourraient devoir assumer des obligations jusqu'à concurrence de 1 147 millions \$ au 31 mars 2015 (1 223 millions \$ au 31 mars 2014 et 999 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 5 660 mille \$ a été attribué au compte de régime (6 080 mille \$ au 31 mars 2014 et 5 275 mille \$ au 1^{er} avril 2013), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre juin 2015 et septembre 2028.
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 64 millions \$ au 31 mars 2015 (82 millions \$ au 31 mars 2014 et 41 millions \$ au 1^{er} avril 2013), dont un montant de 316 mille \$ a été attribué au compte de régime (410 mille \$ au 31 mars 2014 et 218 mille \$ au 1^{er} avril 2013) relativement à des transactions de placement.

17 ENGAGEMENTS

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2015
Placements immobiliers	9 223 \$
Placements privés	25 582
Placements en infrastructures	12 493
Placements en ressources renouvelables	3 038
Autres titres à revenu fixe	15 839
Placements alternatifs	8 806
Total	74 981 \$

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2032.

18 PREMIÈRE APPLICATION

Au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a eu recours à des estimations comptables selon les IFRS qui sont conformes aux estimations utilisées selon les PCGR du Canada antérieurs (compte tenu d'un ajustement pour tenir compte des différences de méthodes comptables).

18.1. EXCEPTIONS ET EXEMPTIONS

L'IFRS 1 comporte des exceptions obligatoires et certaines exemptions à l'application rétrospective complète. Investissements PSP a appliqué les exceptions et exemptions qui suivent :

Investissements PSP a établi le classement de ses actifs financiers et les a évalués selon l'IFRS 9, en se basant sur les faits et les circonstances qui existaient en date du 1^{er} avril 2013, date de transition aux IFRS.

Les passifs financiers désignés comme étant à la JVRN selon l'IFRS 9 étaient comptabilisés à la juste valeur selon les PCGR antérieurs, et toutes les variations étaient comptabilisées en résultat net. Aucune modification à l'évaluation de ces passifs financiers n'a été apportée au 1^{er} avril 2013 par suite de la transition aux IFRS.

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 1^{er} avril 2013 :

(en milliers de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Actif					
Placements	A	431 940 \$	11 679 \$	- \$	443 619 \$
Actif lié à des placements	A	11 679	(11 679)	-	-
Autres actifs		270	-	-	270
TOTAL DE L'ACTIF		443 889 \$	- \$	- \$	443 889 \$
PASSIF					
Fournisseurs et autres passifs	D i)	572 \$	- \$	83 \$	655 \$
Passif lié à des placements	E	41 370	(25 845)	-	15 525
Emprunts	E	-	25 845	-	25 845
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique		197	-	-	197
Total du passif		42 139 \$	- \$	83 \$	42 222 \$
Actif net		401 750 \$	- \$	(83) \$	401 667 \$
Capitaux propres	D i)	401 750 \$	- \$	(83) \$	401 667 \$
Total du passif et des capitaux propres		443 889 \$	- \$	- \$	443 889 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état de la situation financière du compte de régime au 31 mars 2014 :

(en milliers de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	IFRS
Actif				
Placements	A	504 845 \$	9 616 \$	514 461 \$
Actif lié à des placements	A	9 616	(9 616)	-
Autres actifs		497	-	497
Total de l'actif		514 958 \$	- \$	514 958 \$
Passif				
Fournisseurs et autres passifs	D ii)	645 \$	- \$	645 \$
Passif lié à des placements	E	48 537	(31 030)	17 507
Emprunts	E	-	31 030	31 030
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique		370	-	370
Total du passif		49 552 \$	- \$	49 552 \$
Actif net		465 406 \$	- \$	465 406 \$
Capitaux propres	D ii)	465 406 \$	- \$	465 406 \$
Total du passif et des capitaux propres		514 958 \$	- \$	514 958 \$

Investissements PSP a effectué les ajustements importants suivants à l'état du résultat net et des autres éléments du résultat global du compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars 2014 :

(en milliers de dollars canadiens)	Réf.	PCGR antérieurs	Présentation	Prestations de retraite	IFRS
Revenu de placement	A	64 798 \$	1 319 \$	- \$	66 117 \$
Charges liées aux placements	A	- \$	1 319 \$	- \$	1 319 \$
Revenu de placement net		64 798 \$	- \$	- \$	64 798 \$
Charges d'exploitation		1 142 \$	- \$	- \$	1 142 \$
Résultat net		63 656 \$	- \$	- \$	63 656 \$
Autres éléments du résultat global					
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	D ii)	- \$	- \$	83 \$	83 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global		63 656 \$	- \$	83 \$	63 739 \$

18 PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2. AJUSTEMENTS IMPORTANTS EFFECTUÉS À LA DATE DE LA PREMIÈRE APPLICATION (suite)

18.2.1. Notes relatives aux ajustements des états de la situation financière et des états du résultat net et des autres éléments du résultat global

A) Consolidation de certaines filiales

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP consolidait les filiales qu'elle constituait et qui étaient admissibles à titre de sociétés de placement. À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP ne consolide que ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, comme l'exige l'IFRS 10. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans ses filiales à la JVRN selon l'IFRS 9, comme il est précisé à la note 3.1.

À compter de la date de transition aux IFRS, la présentation des états financiers a été modifiée, comme il est indiqué dans les tableaux qui précèdent, pour tenir compte de l'incidence de la différence entre les PCGR du Canada antérieurs et les IFRS. L'ajustement a été effectué à l'égard des filiales qui sont constituées par Investissements PSP et qui sont admissibles à titre d'entités d'investissement.

B) Tableaux des flux de trésorerie

Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP ne préparait pas un tableau des flux de trésorerie. L'IAS 1, *Présentation des états financiers*, exige un jeu complet d'états financiers comprenant un tableau des flux de trésorerie pour la période considérée et la période comparative, sans exception.

C) Informations à fournir

À compter de la date de transition aux IFRS, Investissements PSP est tenue de fournir des informations qu'elle ne présentait pas auparavant selon les PCGR du Canada. Les informations les plus importantes sont les suivantes :

- i) L'exigence de fournir certaines informations sur l'évaluation de la juste valeur selon les PCGR du Canada antérieurs a été accrue à compter de la date de transition aux IFRS, aux termes de l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*. Ces informations figurent en grande partie à la note 5.2.3.
- ii) Les informations sur les intérêts détenus dans d'autres entités requises par l'IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités*, sont présentées à la note 7.
- iii) Les informations à fournir à l'égard de la compensation des instruments financiers qui figurent à la note 8.4 sont requises par l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*.

D) Avantages du personnel

Investissements PSP offre un régime de retraite à prestations définies à l'intention de ses employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2014. Le passif net au titre des prestations définies est comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Selon les PCGR du Canada antérieurs, Investissements PSP comptabilisait les gains actuariels (pertes actuarielles), qui comprenaient les rendements réels des actifs du régime, sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs. Selon l'IAS 19, *Avantages du personnel*, les réévaluations du passif net au titre des prestations définies, qui comprennent les gains actuariels et pertes actuarielles et les rendements réels des actifs du régime, doivent être comptabilisées dans les autres éléments du résultat global lorsqu'elles surviennent.

i) Incidence sur les capitaux propres au 1^{er} avril 2013

À la date de transition, le régime de retraite à prestations définies affichait une perte actuarielle non amortie de 17 millions \$, dont un montant de 83 mille \$ a été attribué au compte de régime. À ce titre, au moment de la transition aux IFRS, Investissements PSP a accru les fournisseurs et autres passifs du compte de régime de 83 mille \$ et réduit d'autant les capitaux propres. Au 1^{er} avril 2013, date de la transition aux IFRS, ce montant a été réparti au compte de régime d'après l'actif net moyen pondéré du compte de régime depuis sa mise en place.

ii) Incidence sur les autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 mars 2014 et sur les capitaux propres au 31 mars 2014

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, la réévaluation du passif net au titre des prestations définies a donné lieu à un gain de 17 millions \$, dont 83 mille \$ ont été attribués au compte de régime. Ce montant a été comptabilisé dans les autres éléments du résultat global et le montant compensatoire a été comptabilisé dans les fournisseurs et autres passifs. Ce montant a été réparti au compte de régime d'après la répartition décrite à la note 13.2.

L'incidence cumulative, pour le compte de régime, de l'ajustement d'ouverture aux capitaux propres (perte de 83 mille \$) et l'ajustement au 31 mars 2014 (gain de 83 mille \$) est de néant, tant pour les fournisseurs et autres passifs que pour les résultats non distribués.

Tous les autres écarts liés aux avantages du personnel pour l'exercice clos le 31 mars 2014 sont négligeables.

E) Divers

Les emprunts ont été reclassés à la date de la transition aux IFRS pour présenter le solde séparément à l'état de la situation financière.





investpsp.ca

PRINCIPAL BUREAU D'AFFAIRES

1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 900
Montréal (Québec) H3B 4W8

T. 514.937.2772

F. 514.937.3155

SIÈGE SOCIAL

440, avenue Laurier Ouest, bureau 200
Ottawa (Ontario) K1R 7X6

T. 613.782.3095

F. 613.782.6864

info@investpsp.ca