

STON

RAPPORT ANNUEL

OFFICE

D'INVESTISSEMENT DES

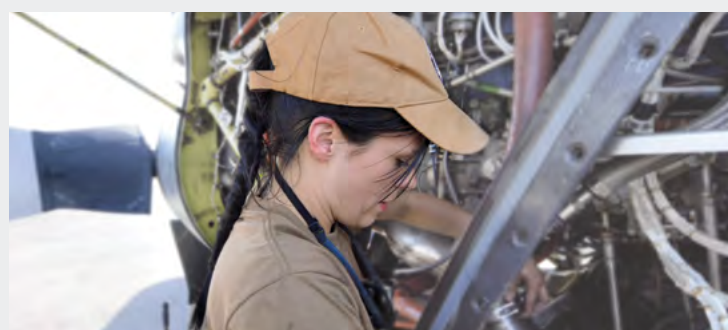
RÉGIMES DE PENSIONS

DU SECTEUR PUBLIC

# QUI NOUS SOMMES ET CE QUE NOUS FAISONS

L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP » ou la « Société ») est une société de la Couronne canadienne constituée 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> mars 2007, du régime de pensions 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 ci-dessus (les « obligations postérieures à 2000 »).

Sa mission, telle que prévue par la loi, consiste à gérer les fonds qui lui sont transférés dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes, et de maximiser leur rendement en évitant des risques de perte indus, compte tenu du financement et des politiques et exigences des régimes, ainsi que de l'aptitude de ceux-ci à s'acquitter de leurs obligations financières.

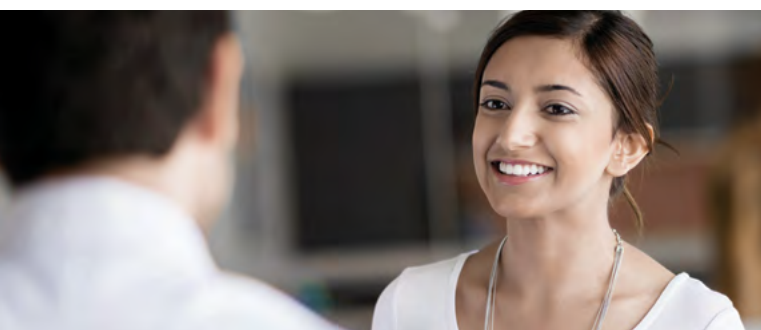


## TABLE DES MATIÈRES

2	Faits saillants – Exercice 2016	47	Audit interne et conformité	86	Rétrospective financière consolidée sur dix ans	126	Compte du régime de pensions de la fonction publique
10	Objectifs de la Société – 2016	49	Régie interne	87	États financiers et notes aux états financiers	161	Compte du régime de pensions des Forces canadiennes
12	Mot du président du conseil	60	Surveillance de la régie interne des placements	89	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	196	Compte du régime de pensions de la Gendarmerie royale du Canada
14	Mot du président	69	Mot de la présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération	90	Certificat d'investissement	231	Compte du régime de pensions de la Force de réserve
18	Vision 2021	71	Diversité et inclusion	91	États financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public		
20	Objectifs clés de la Société pour 2017	72	Rémunération				
22	Approche de portefeuille global	81	Biographies des administrateurs				
26	Analyse par la direction de la performance et des résultats des fonds	85	Membres de la haute direction et dirigeants				

# NOTRE VISION

Investissements PSP envisage de devenir un investisseur institutionnel mondial de premier plan, qui adopte une approche de portefeuille global en vue d'atteindre son objectif de risque-rendement de manière fiable. Investissements PSP vise à devenir un partenaire agile et convoité, capable d'administrer des placements complexes de portée mondiale, en ayant toujours à l'esprit le meilleur intérêt de son promoteur et de ses contributeurs et bénéficiaires canadiens.



# FAITS SAILLANTS

Exercice 2016

1,0%

RENDEMENT DU  
PORTEFEUILLE GLOBAL

8,9%

RENDEMENT  
ANNUALISÉ SUR  
CINQ ANS

5,9%

RENDEMENT NET  
ANNUALISÉ SUR  
DIX ANS

7,2\$

MILLIARDS\*

EN GAINS DE PLACEMENT  
CUMULATIFS NETS  
EN SUS DE L'OBJECTIF  
DE RENDEMENT  
SUR 10 ANS

45,3\$

MILLIARDS

EN REVENU  
DE PLACEMENT NET  
CUMULÉ SUR 10 ANS

14,6\$

MILLIARDS

EN NOUVEAUX PLACEMENTS  
ET ENGAGEMENTS AU SEIN  
DES MARCHÉS PRIVÉS ET  
DES TITRES DE CRÉANCES  
PRIVÉS AU COURS DE  
L'EXERCICE 2016

\* Valeur marchande de l'actif au 31 mars 2016, compte tenu de la périodicité et de la taille des contributions.



AUGMENTATION  
DE L'ACTIF NET

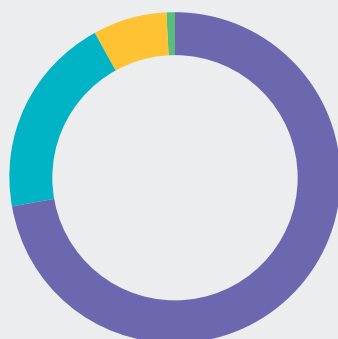
**4%**

CONTRIBUTIONS  
NETTES

**4,0**\$

MILLIARDS

ACTIF NET PAR COMPTE DE RÉGIME  
DE PENSIONS (en milliards \$)  
Au 31 mars 2016



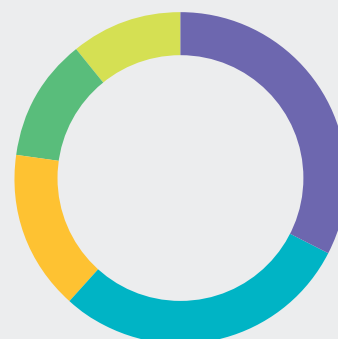
**84,7**\$ **72,5%**  
FONCTION PUBLIQUE

**23,0**\$ **19,7%**  
FORCES CANADIENNES

**8,5**\$ **7,3%**  
GRC

**0,6**\$ **0,5%**  
FORCE DE RÉSERVE

RÉPARTITION DE L'ACTIF  
Au 31 mars 2016



**32,5%** ACTIFS À  
RENDEMENT RÉEL

**29,4%** ACTIONS  
ÉTRANGÈRES

**15,4%** TITRES À REVENU  
FIXE DE VALEUR  
NOMINALE

**12,0%** ACTIONS  
CANADIENNES

**10,7%** PLACEMENTS  
PRIVÉS

# PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS



Les placements sur les marchés publics sont composés d'actions canadiennes, d'actions étrangères, de titres à revenu fixe et d'obligations mondiales indexées sur l'inflation. Le portefeuille est géré à la fois par des gestionnaires internes et externes qui font appel à une combinaison de stratégies actives et de réplique d'indices.

**68,6 \$** MILLIARDS  
D'ACTIF NET

**58,8 %** DE L'ACTIF  
NET TOTAL

**(3,2 %)** TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**7,9 %** RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

- › Sur une période de cinq ans, les placements sur les marchés publics ont généré un rendement annualisé de 7,9 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 7,5 %.
- › À la fin de l'exercice 2016, l'actif net géré par des stratégies actives totalisait 34,3 milliards de dollars, soit une augmentation de 0,8 milliard de dollars par rapport à 33,5 milliards à la fin de l'exercice 2015. De même, au 31 mars 2016, l'actif net géré par des stratégies actives internes totalisait 21,3 milliards de dollars, en comparaison à 21,7 milliards à la fin de l'exercice précédent.

**LE GROUPE DES  
PLACEMENTS SUR LES  
MARCHÉS PUBLICS GÈRE  
DES PORTEFEUILLES  
ADAPTABLES DE  
STYLES DISTINCTS  
ET COMPLÉMENTAIRES.  
LES PORTEFEUILLES GÉRÉS  
ACTIVEMENT À L'INTERNE  
INVESTISSENT DANS  
11 DIFFÉRENTS SECTEURS,  
RÉPARTIS DANS PLUS  
DE 39 PAYS.**

# PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le groupe des Placements immobiliers favorise la propriété directe et les coinvestissements par l'entremise de coentreprises. Pour mettre en œuvre sa stratégie de placement, le groupe s'appuie sur ses solides capacités internes, ses relations d'affaires locales et ses portefeuilles spécialisés qui lui permettent d'accéder à des stratégies de placement spécifiques. Les principaux thèmes sur lesquels reposent ses stratégies sont l'urbanisation, la démographie, et un niveau élevé d'adoption et d'innovation technologiques.



**20,4 \$** MILLIARDS D'ACTIF NET

**17,4 %** DE L'ACTIF NET TOTAL

**14,4 %** TAUX DE RENDEMENT SUR UN AN

**12,9 %** RENDEMENT ANNUALISÉ SUR CINQ ANS

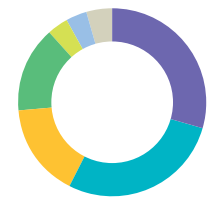
- › Sur une période de cinq ans, les placements immobiliers ont produit un rendement annualisé de 12,9 %, contre 5,5 % pour le rendement de l'indice de référence.
- › Au cours de l'exercice 2016, le groupe a déployé 3,5 milliards de dollars en nouveaux placements et détient des engagements non capitalisés de 1,5 milliard de dollars pour des placements clos durant l'exercice.
- › Le groupe a finalisé plusieurs transactions majeures qui ont grandement modifié son exposition géographique et sectorielle.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2016

États-Unis	41,8 %
Canada	21,9 %
Europe	20,4 %
Pays émergents	8,1 %
Australie, Nouvelle-Zélande et Japon	7,8 %



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2016

Bureaux	29,5 %
Retraite et résidentiel	28,2 %
Industriel	16,1 %
Commerce de détail	14,6 %
Dettes immobilières	3,8 %
Soins de santé	3,5 %
Autres	4,3 %

# PLACEMENTS PRIVÉS

Le groupe des Placements privés mise sur les relations avec des partenaires qui procurent une expertise diversifiée du point de vue sectoriel et géographique. Il cherche à générer un portefeuille à long terme de placements directs et de coinvestissements.



12,5 \$

MILLIARDS  
D'ACTIF NET

10,7 %

DE L'ACTIF  
NET TOTAL

2,4 % TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

11,1 % RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

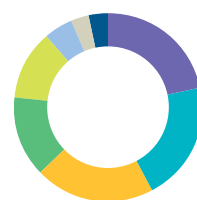
- › Sur une période de cinq ans, les placements privés ont produit un rendement annualisé de 11,1%, comparativement à celui de l'indice de référence de 11,2%.
- › Au cours de l'exercice 2016, le groupe a stratégiquement engagé un montant total de 2,7 milliards de dollars dans des fonds appartenant à des partenaires, nouveaux et existants, et a conclu de nouveaux placements directs et des coinvestissements totalisant 1,2 milliard de dollars. Ces placements comprenaient l'acquisition d'AmWINS Group, un chef de file dans l'industrie de l'assurance de groupe aux États-Unis, et l'acquisition de Homeplus, l'un des plus importants détaillants multicanaux de la Corée du Sud, dans le cadre d'une transaction dirigée par un partenaire d'investissement, MBK Partners.
- › L'actif net du portefeuille des placements privés a augmenté de 2,4 milliards de dollars depuis la fin de l'exercice 2015.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2016

États-Unis	48,6 %
Asie	25,8 %
Canada	14,5 %
Europe	11,1 %



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE<sup>1</sup>

Au 31 mars 2016

Produits de consommation – non cyclique	21,7 %
Communications	20,7 %
Secteur financier	20,6 %
Technologies	13,8 %
Produits de consommation – cyclique	12,0 %
Industriel	4,9 %
Énergie	3,0 %
Autres	3,3 %

<sup>1</sup> Excluant les placements dans les fonds de fonds.



# PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

Le groupe des Placements en infrastructures investit conjointement à l'échelle mondiale sur une base à long terme, principalement dans les transports, la production électrique et d'autres services publics.



8,7 \$

MILLIARDS  
D'ACTIF NET

7,4 %

DE L'ACTIF  
NET TOTAL

12,7 % TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

9,6 % RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

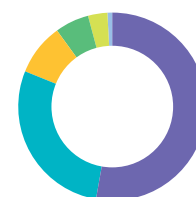
- › Sur une période de cinq ans, les placements en infrastructures ont généré un rendement annualisé de 9,6 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 6,5 %.
- › Au cours de l'exercice 2016, le groupe a déboursé 1,6 milliard de dollars en placements directs et dans les plateformes existantes au sein de diverses régions. Ces placements comprenaient un réinvestissement dans Angel Trains, Cubico Sustainable et AviAlliance.
- › Le groupe des Placements en infrastructures s'est également engagé à hauteur de 1,2 milliard de dollars américains en vue d'acquérir un portefeuille d'actifs hydroélectriques (1,4 GW) du Groupe ENGIE en Nouvelle-Angleterre.



#### DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2016

Europe	36,3 %
Amérique du Nord	20,7 %
Royaume-Uni	17,9 %
Amérique latine	15,2 %
Australie	4,4 %
Asie et autres	5,5 %



#### DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2016

Transports	52,9 %
Production et transport d'électricité	28,4 %
Infrastructures des télécoms	8,8 %
Stockage et transport de pétrole et de gaz	6,0 %
Services publics d'eau	3,3 %
Autres	0,6 %

# RESSOURCES NATURELLES

Le groupe des Ressources naturelles investit dans des actifs qui comprennent la production, la récolte ou l'extraction de ressources naturelles comme la foresterie, l'agriculture, les mines ainsi que le pétrole et le gaz.



**2,5 \$**  
**2,1 %**

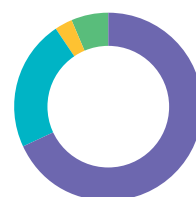
MILLIARDS  
D'ACTIF NET

DE L'ACTIF  
NET TOTAL

**6,9 %** TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**11,1 %** RENDEMENT ANNUALISÉ  
DEPUIS SA CRÉATION  
(4,75 ans)

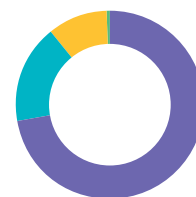
- › Depuis sa création à titre de classe d'actifs (4,75 ans), le portefeuille a généré un rendement annualisé de 11,1%, comparativement au rendement de l'indice de référence de 4,5%.
- › L'augmentation d'une année à l'autre de l'actif net reflète l'incidence des nouveaux placements, les gains de valorisation nets issus principalement de l'industrie forestière et le transfert des actifs pétroliers et gaziers en amont provenant du portefeuille de placements en infrastructures. Le groupe des Ressources naturelles, anciennement connu sous le nom des Ressources renouvelables, a changé de nom au début de l'exercice 2016 pour refléter le transfert de ces actifs.
- › Le groupe des Ressources naturelles a continué d'accroître son portefeuille dans les titres en agriculture et d'ajouter de nouvelles plateformes, de concert avec des exploitants de grande qualité dans certaines des régions du monde ayant les plus faibles coûts. Le groupe a acquis plus de 90 000 hectares (environ 220 000 acres) de terres agricoles, y compris sept exploitations bovines en Australie et deux exploitations laitières en Nouvelle-Zélande.



## DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

Au 31 mars 2016

● Australasie	<b>65,1 %</b>
● Amérique du Nord	<b>27,3 %</b>
● Amérique latine	<b>3,2 %</b>
● Autres	<b>4,4 %</b>



## DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Au 31 mars 2016

● Foresterie	<b>72,5 %</b>
● Agriculture	<b>16,8 %</b>
● Pétrole et gaz	<b>10,4 %</b>
● Industrie minière	<b>0,3 %</b>

# TITRES DE CRÉANCES PRIVÉS

L'équipe met l'accent sur les placements en dette et titres de créances privés sur les marchés primaires et secondaires à l'échelle mondiale. Elle cherche principalement à procurer du financement aux sociétés de petite et moyenne envergure aux États-Unis et en Europe.



640 \$

MILLIONS  
D'ACTIF NET

0,5 %

DE L'ACTIF  
NET TOTAL

3,0 % TAUX DE RENDEMENT  
DEPUIS SA CRÉATION  
(0,3 an)

- › L'exercice 2016 a procuré un rendement de 3,0 % (0,3 an), comparativement au rendement de l'indice de référence de moins 3,9 %.
- › Les titres de créances privés forment la plus récente classe d'actifs d'Investissements PSP, approuvée par le conseil d'administration en novembre 2015.
- › Le groupe offre une diversification de portefeuille et des occasions de synergies conformément à l'approche de placement du portefeuille global d'Investissements PSP.
- › Au cours de l'année 2016, le groupe avait des engagements totalisant environ 2,3 milliards de dollars américains, notamment un engagement de financement important afin de participer à la privatisation de The ADT Corporation, un chef de file de l'industrie de la sécurité résidentielle et d'entreprise.

**NOTRE LANCÉE  
ET D'IMPORTANTES  
ENGAGEMENTS  
DE FINANCEMENT ONT  
ENTRAÎNÉ UN DÉPLOIEMENT  
DU CAPITAL ET UN  
RENDEMENT SUPÉRIEUR  
À CELUI DE L'INDICE  
DE RÉFÉRENCE.**

# OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ 2016

## PLACEMENTS

Poursuivre la stratégie d'Investissements PSP et continuer d'accroître nos capacités dans l'ensemble des groupes de placements. Mettre au point un plan pour établir une empreinte mondiale et amorcer la mise en œuvre d'une présence locale sur des marchés choisis. Dresser un cadre pour la gestion du portefeuille global afin de tirer parti d'occasions avantageuses pour plus d'une classe d'actifs. 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 classes d'actifs et stratégies de placement. Intégrer davantage les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la stratégie de placement.

## RÉALISATIONS

- › Établissement d'une présence locale à New York et à Londres : le bureau de New York a commencé à exercer ses activités en novembre 2015 et le bureau de Londres déménagera dans des locaux permanents en novembre 2016.
- › Création du bureau du chef des placements pour soutenir la transition organisationnelle vers une approche plus équilibrée en matière de risque et de rendement global et de portefeuille global incluant les classes d'actifs, qui entrera en vigueur à l'exercice 2017.
- › Création du portefeuille court terme, soit la version sur un an du portefeuille long terme, qui entrera en vigueur à l'exercice 2017.
- › Consolidation des équipes des placements privés, des placements en infrastructures et des ressources naturelles sous une même gestion.
- › Création du nouveau groupe des Placements en dette et titres de créances privés pour assurer une approche commune dans l'ensemble du portefeuille d'Investissements PSP relativement à cette classe d'actifs clés et pour permettre à Investissements PSP d'établir une présence dans l'univers alternatif et moins liquide des titres de créances.
- › Intégrer davantage les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le processus d'autorisation des stratégies de placement afin d'assurer une harmonisation avec les meilleures pratiques.

## GESTION DES TALENTS

Déployer des initiatives pour insuffler une culture commune d'« Une seule PSP ». Élaborer des stratégies et des pratiques mondiales pour la gestion des ressources humaines dans le contexte d'une présence internationale. Axer les efforts sur des actions précises visant à implanter une stratégie liée à la diversité, en mettant l'accent particulièrement sur le rôle des femmes dans 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 leur acquisition, au leadership et à la planification de la relève.

## RÉALISATIONS

- › Définition de la politique de mobilité et du programme de détachement d'Investissements PSP.
- › Embauche d'une équipe de neuf employés à New York et de trois employés à Londres.
- › Organisation de plusieurs événements pour soutenir et faire la promotion de la diversité en milieu de travail.
- › Tenue de la troisième édition de la Semaine de la diversité d'Investissements PSP.
- › Approbation d'un nouveau programme de rémunération incitative harmonisé avec le plan stratégique d'Investissements PSP, qui entrera en vigueur au cours de l'exercice 2017, et d'une approche renouvelée de la rémunération liée au rendement qui met l'accent sur la performance du portefeuille global.
- › Recrutement de talents clés dans l'équipe de direction et les groupes de placements.
- › Soutien à la mobilisation des employés par des mesures axées sur la reconnaissance, le travail en équipe et le cheminement professionnel.

---

## CAPACITÉ D'ADAPTATION

Poursuivre le déploiement novateur 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 des portefeuilles. Poursuivre la mise en œuvre et l'évolution des capacités de gestion de crise.

## RÉALISATIONS

- › Mise en place d'un nouveau système de gestion des portefeuilles et des ordres.
- › Lancement de l'élaboration d'une approche coordonnée pour soutenir les groupes de placements privés et consolider les systèmes d'information en une seule plateforme.
- › Création d'un bureau de gestion des programmes d'entreprise.
- › Début de l'examen d'un processus de gestion de la trésorerie opérationnelle au sein du groupe des Placements privés.
- › Création d'une fonction de gestion documentaire.
- › Maintien d'une structure de coûts concurrentielle.
- › Poursuite du développement d'un cadre de gestion de crise et de continuité des affaires.

---

## 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.

## RÉALISATIONS

- › Élaboration de la stratégie sur cinq ans d'Investissements PSP, Vision 2021, et du plan d'affaires permettant d'atteindre l'objectif souhaité.
- › Élaboration d'un plan d'affaires consolidé pour l'exercice 2017, soit la version sur un an de la Vision 2021.
- › Introduction des cinq axes stratégiques pour guider les actions de l'organisation et évaluer son succès.
- › Création d'une fonction de planification d'affaires responsable de la coordination du processus de planification d'affaires et du suivi de son progrès.
- › Production d'indicateurs d'entreprise et d'indicateurs de performance clés, ainsi que de tableaux de bord individuels conformes aux objectifs de l'entreprise à l'intention des employés.

# MOT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL



**Michael P. Mueller**  
PRÉSIDENT DU CONSEIL

Investissements PSP traverse une période de croissance extraordinaire. Elle est parmi les cinq plus grands investisseurs de régimes de pensions au Canada et l'un des 30 plus importants au monde.

À la fin de l'exercice 2016, nous avons un actif sous gestion de près de 117 milliards de dollars. Cet actif est appelé à augmenter jusqu'à 165 milliards de dollars d'ici 2021.

Nous connaissons également une croissance en tant qu'organisation. En plus d'avoir créé une nouvelle classe d'actifs, nous ouvrons des bureaux à l'étranger. Par ailleurs, nous sommes en croissance sur le plan de la taille et de la complexité au niveau structurel.


Le conseil d'administration est tenu de fournir la surveillance et les conseils nécessaires pour s'assurer que l'organisation gère efficacement la croissance et continue de servir sa mission et de remplir son mandat à long terme.

Notre mission consiste à agir dans le meilleur intérêt de notre promoteur, le gouvernement du Canada, et des contributeurs et bénéficiaires des régimes. Nous cherchons à atteindre notre objectif de rendement à long terme actuellement fixé à 4,1%, déduction faite de l'inflation, sur une base annualisée.

Cette perspective à long terme motive nos actions. L'un des plus importants défis auxquels nous sommes confrontés est d'assurer l'arrimage des intérêts des parties prenantes internes et externes. Nous devons agir de façon coordonnée et cohésive afin de gérer la croissance et d'atteindre nos objectifs.

La relation entre le conseil d'administration et le président et chef de la direction, et son équipe est essentielle à notre réussite. Notre relation est respectueuse, ouverte, constructive et productive.

L'exercice 2016 a été une année de changements importants. Le conseil a approuvé la nomination d'André Bourbonnais, qui est entré en fonction à titre de président et chef de la direction à la fin de l'exercice 2015. L'une de ses principales initiatives a été de réaliser une revue stratégique exhaustive. Cette revue a donné lieu à une nouvelle orientation et à une transition dans les responsabilités organisationnelles, ainsi que dans les modèles de placement, d'exploitation et de rémunération.



Le conseil continuera d'exercer une solide gouvernance pendant qu'il supervise la mise en œuvre de cette transformation stratégique. Je suis convaincu que les résultats auront valu tous les efforts investis. Tandis que nous orientons Investissements PSP vers une organisation plus cohésive, comprenant des ressources intégrées sur le plan transfonctionnel, nous devenons réellement « Une seule PSP ». Nous avons une capacité accrue à réaliser notre mission et notre mandat.

### INVESTISSEMENT PRUDENT

L'une des principales responsabilités du conseil est d'assurer que des pratiques efficaces de gestion du risque soient mises en place dans l'ensemble de l'entreprise. Se protéger contre des risques de pertes indus est un défi pour tout investisseur institutionnel. Le conseil adopte une approche disciplinée en matière de risque, lié ou non aux placements. Il supervise les efforts de la haute direction pour s'assurer qu'il y ait un équilibre approprié entre les risques et les rendements.

### INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Une saine gouvernance est également fondée sur un comportement d'entreprise responsable. Le conseil supervise la conformité aux pratiques liées à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (« ESG ») présentées dans la Politique sur l'investissement responsable. Les membres du conseil et de la haute direction comprennent que le comportement d'entreprise responsable a une incidence directe sur le rendement financier à long terme et une influence positive sur la réputation organisationnelle.

### DIVERSITÉ ET INCLUSION

De plus, le conseil soutient les efforts visant à favoriser une équipe plus inclusive et diversifiée. Il s'agit d'une question qui a été fermement soutenue par notre nouveau président et chef de la direction au cours de sa première année en poste et qui a eu un effet important sur l'organisation dans son ensemble.

Il est essentiel d'avoir les bonnes personnes en place pour gérer notre croissance. Nous voulons attirer des talents qui croient en notre mission et qui veulent travailler pour une plus grande cause que la leur.

La philosophie et les valeurs éclairées qu'Investissements PSP s'efforce de promouvoir est un important facteur dans sa capacité à attirer et à retenir des employés. Tout comme nous sommes en concurrence pour des occasions de placement, nous le sommes tout autant pour des gestionnaires d'actif et d'autres professionnels de grande qualité au sein d'une industrie avide de talents.

### RÉMUNÉRATION

À compter du début de l'exercice 2017, nous modifions certains de nos programmes de rémunération, qui passent d'une performance relative à absolue, en fonction de notre objectif de rendement. Nous offrons une rémunération concurrentielle pour un rendement supérieur à long terme, plutôt qu'un rendement fondé sur des critères à court ou à moyen terme. Nous sommes déterminés à harmoniser notre rémunération avec nos autres objectifs stratégiques.

Le conseil d'administration continue de s'assurer qu'Investissements PSP et tous ses employés s'affairent à fournir le même niveau élevé de compétence et de dévouement auquel notre promoteur est en droit de s'attendre.

Pour terminer, j'aimerais offrir mes plus sincères remerciements à Anthony R. Gage qui a présidé notre comité de placement pendant de nombreuses années et qui a également siégé au comité d'audit et au comité des ressources humaines et de la rémunération. Tony a quitté le conseil d'administration au cours de l'exercice 2016 et ses contributions nous manqueront. Son successeur n'a pas encore été nommé, mais nous sommes impatients de collaborer avec un nouveau membre du conseil.

Mes collègues au conseil continuent d'être une source d'inspiration. Ils enrichissent nos discussions en partageant des idées intéressantes et en adoptant une attitude positive et constructive. Je les remercie pour leurs conseils, leur engagement et leur soutien. C'est également un plaisir de collaborer avec les membres de la haute direction et de les conseiller sur leurs initiatives opérationnelles et stratégiques. J'ai confiance que nous pourrions atteindre nos objectifs communs et permettre à Investissements PSP de remplir son mandat à long terme.



Michael P. Mueller  
Président du conseil

André Bourbonnais  
PRÉSIDENT ET  
CHEF DE LA DIRECTION



*Victoria Miller, adjointe de direction, Dette et titres de créances privés, bureau de New York; Charles Lachapelle, analyste, Ressources naturelles; André Bourbonnais, président et chef de la direction; Valérie Bergeron, directrice en chef, Livraison de services.*

# MOT DU PRÉSIDENT

Une année s'est écoulée depuis mon entrée en poste à titre de président et chef de la direction et je suis toujours honoré d'occuper un poste aussi privilégié.

Je travaille avec des collègues qui partagent une vision commune et dont j'estime énormément les contributions. Je suis également choyé de m'être joint à cette organisation à un moment charnière de son histoire et d'avoir la chance unique de planifier son succès à long terme.



# NOTRE VISION CONSISTE À ÊTRE UN INVESTISSEUR INSTITUTIONNEL MONDIAL DE PREMIER PLAN QUI ATTEINT SON OBJECTIF DE RISQUE-RENDEMENT DE MANIÈRE FIABLE GRÂCE À UNE APPROCHE DE PORTEFEUILLE GLOBAL.

La plupart des chefs de la direction décriraient leur première année en poste comme une année de transition. Ça ne pourrait être plus vrai en ce qui me concerne pour l'exercice 2016. Toutefois, une société de placement de près de 117 milliards de dollars ne peut tourner au ralenti et, pendant que je m'adaptais à mes nouvelles fonctions et que je mettais en place mon équipe de direction, nous avons continué à performer et à mener nos activités avec intensité et dévouement. Nous avons également abordé la question de l'amélioration continue dans tous les secteurs d'activité et passé plusieurs longues journées à tracer la voie pour transformer notre organisation et faire face aux défis à venir en matière de croissance.

## NOTRE VISION

Au fil de notre croissance, notre stratégie – plus particulièrement notre approche de placement – doit évoluer. Nos modèles de rémunération incitative, d'exploitation et de responsabilisation sont déjà en transition, passant d'une approche traditionnelle axée sur les rendements des classes d'actifs et les indices de référence préétablis à une stratégie plus globale, qui évalue le succès – notre capacité à capturer la valeur – en fonction du rendement du portefeuille global. Voilà la conclusion à laquelle tous les membres de notre équipe de direction sont arrivés après avoir entrepris une revue stratégique exhaustive sur cinq ans, Vision 2021. Cette revue a permis d'établir cinq axes stratégiques qui alimentent notre transformation et nous guident, en vue d'acquérir des occasions de placement convoitées dans un marché de plus en plus complexe et concurrentiel. Pour de plus amples détails sur Vision 2021, consultez les pages 18 et 19.

Notre vision consiste à être un investisseur institutionnel mondial de premier plan qui atteint son objectif de risque-rendement de manière fiable grâce à une approche de portefeuille global, en étant un partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale, et

agissant dans le meilleur intérêt de son promoteur et de ses contributeurs et bénéficiaires. Notre but commun consiste à contribuer à la viabilité à long terme des régimes de pensions du secteur public dont nous investissons les actifs, afin de fournir une protection financière à ceux et celles qui ont dédié leur vie à la fonction publique.

Nous croyons que notre nouvelle orientation optimisera nos rendements ajustés selon le risque. Grâce à une plus grande collaboration et un partage des connaissances dans l'ensemble des équipes de placement et des partenaires d'affaires internes, nos rendements seront mieux arrimés à notre mandat.

Pour remplir notre mandat et atteindre nos objectifs, nous devons chercher activement des occasions d'investir de façon novatrice et de capturer de la valeur. Avec nos partenaires existants, nous développerons et exécuterons des transactions en tirant parti de leurs capacités de recherche. Nous nous attendons à ce que de nouvelles occasions surgissent des plateformes de placement spécialisées. De plus, nous devons améliorer continuellement notre efficacité afin de pouvoir réaliser rapidement de telles transactions de placements complexes. La rapidité d'exécution, la flexibilité et l'agilité sont au cœur de nos avantages comparatifs.

Notre succès dépendra de notre capacité à procurer un environnement approprié dans lequel nous pourrions effectuer des placements transfonctionnels. À cette fin, la décision probablement la plus importante que nous avons prise en 2016 était de rehausser la position du chef des placements. Il s'est vu confier la responsabilité de faire évoluer le cadre de construction de notre portefeuille et de faire progresser des occasions alternatives qui ne s'inscrivent pas facilement dans les classes d'actifs traditionnelles. Le chef des placements agit comme un chef d'orchestre, en coordonnant la stratégie tout en supervisant nos décisions de placement.

# EN TANT QU'INVESTISSEURS, NOUS DEMEURONS OPPORTUNISTES ET AGILES.

## RÉSULTATS DE 2016 : ATTEINDRE NOTRE OBJECTIF DE RENDEMENT À LONG TERME

En regardant les résultats obtenus au cours de l'exercice 2016, nous sommes satisfaits que notre gestion active ait produit un résultat relatif positif par rapport au rendement de notre portefeuille de référence. Toutefois, notre résultat absolu était décevant. Les placements sur les marchés publics ont sous-performé partout dans le monde et notre performance globale en a souffert. Pour l'exercice se terminant le 31 mars 2016, notre rendement des investissements était de 1,0 %. Nous avons obtenu ce résultat à la suite de cinq années consécutives de rendements positifs, souvent dans les deux chiffres. Sur dix ans, nous continuons d'atteindre notre objectif de rendement à long terme et de produire des résultats qui répondent à notre rendement réel cible de 4,1 % sur une base annualisée.

Dans le but de mettre nos résultats de l'exercice 2016 en perspective, notre rendement reflète la baisse générale des principaux marchés boursiers canadiens et internationaux, des marchés émergents, ainsi que de certains indices clés de marchandises, comme ceux du pétrole et du gaz naturel. Pour la majorité de l'exercice, nous avons jusqu'à 60 % de notre actif répartis dans les titres et obligations des marchés publics, ce qui a grandement affecté notre rendement.

Les classes d'actifs, comme les placements immobiliers, les infrastructures et les ressources naturelles, ont enregistré de solides résultats qui ont partiellement atténué le rendement sous-optimal des marchés privés et les rendements négatifs des marchés publics. Cependant, leur incidence positive a été limitée en raison de la sous-pondération de certaines de ces classes d'actifs.

À court terme, nous augmenterons notre répartition dans celles-ci et dans d'autres classes d'actifs alternatives, comme les titres de créances privés.

## APPROCHE DE PLACEMENT : CAPTURER DE LA VALEUR AVEC LES OCCASIONS À LONG TERME

Nous avons de nombreuses options pour la construction de notre portefeuille et nous demeurons flexibles dans nos stratégies de placement. Nous sommes un investisseur patient, doté d'une perspective à long terme. Nous capturerons de la valeur avec des actifs à long terme qui offrent des primes attrayantes sur l'illiquidité sous-jacente.

Notre approche de placement cible de plus en plus les relations entre entreprises. De nombreuses classes d'actifs alternatives, comme les marchés privés, l'immobilier, les infrastructures, les ressources naturelles et les titres de créances privés, exercent leurs activités à partir de modèles fondés sur les partenariats. De plus, l'expertise de l'industrie et les connaissances du marché local sont d'importants facteurs lors des décisions de déploiement du capital.

En tant qu'investisseurs, nous demeurons opportunistes et agiles. Nous avons la capacité de répondre rapidement à la volatilité, à l'évolution des tendances et aux occasions qui se présentent. Nous pourrions céder des placements à long terme si les circonstances y étaient favorables.

Au cours de l'exercice 2016, nous avons pris, au moment opportun, la décision majeure de lancer une nouvelle classe d'actifs, les placements en titres de créances privés. À l'échelle mondiale, le marché des titres de créances privés est la classe d'actifs connaissant la croissance la plus rapide parmi les placements alternatifs; cette classe d'actifs est évaluée à plus de mille milliards de dollars américains et offre des occasions attrayantes pour des investisseurs comme nous. Nous avons la chance d'entrer sur ce marché et nous l'avons saisie.

En février 2016, nous avons ouvert un bureau à New York où les placements en titres de créances privés sont concentrés. À la fin de l'exercice 2016, nous avons des engagements totalisant plus de 3 milliards de dollars, y compris une participation dans l'une des plus grandes acquisitions par emprunt de l'année.

## EXPANSION MONDIALE : ÉTABLIR UNE PRÉSENCE ET UNE RÉPUTATION À L'ÉTRANGER

Au sein d'un marché de plus en plus concurrentiel, Investissements PSP devra devenir un investisseur institutionnel mondial et établir une présence dans des capitales financières ciblées.

En plus de notre bureau à New York, nous développons celui de Londres pour qu'il devienne notre centre névralgique en Europe. Nous planifions également notre présence en Asie. Sur les deux marchés, nous nous concentrerons sur les occasions de placements privés et de titres de créances privés.

Au fil de notre croissance sur les marchés étrangers, nous embauchons souvent localement. Nous avons besoin de talents et d'équipes qui connaissent le marché local pour obtenir l'information qu'il nous manque. Nous avons besoin de leurs réseaux pour bâtir des relations et cerner des occasions de placement.

Mais nous demeurons dévoués au Canada. Nous continuerons de chercher des placements sur notre marché national, là où nos connaissances locales et notre réseau de relations d'affaires nous donnent un avantage indéniable.

Notre présence continue au Canada, de concert avec notre empreinte mondiale grandissante consolident notre réputation en tant qu'investisseur institutionnel, tant localement que mondialement. Notre marque a nettement progressé au cours de la dernière année. Elle est rehaussée au pays et à l'étranger chaque fois que nous participons à des transactions. Elle se renforce également alors que nous continuons de développer des talents qui croient aux relations que nous établissons et qui s'investissent en elles.

## GÉRER LES TALENTS: DIVERSITÉ ET ÉVOLUTION DE CARRIÈRE

Notre succès repose également sur notre capacité à gérer les talents. Nous devons attirer et retenir des employés qui détiennent les compétences appropriées. Nous continuons de soutenir le cheminement de carrière et l'épanouissement professionnel de tous les employés.

Dans le cadre de la revue stratégique que nous avons réalisée au cours de l'exercice 2016, nous avons révisé notre régime de rémunération et l'avons harmonisé avec notre nouvelle approche de placement axée sur la performance du portefeuille global. Ce régime remodelé entre en vigueur au début de l'exercice 2017.

Dans mon dernier rapport, j'avais annoncé que nous défendrions la diversité comme l'un de nos objectifs fondamentaux. Une équipe de travail diversifiée, du point de vue de l'égalité hommes-femmes, des origines ethniques et culturelles, des parcours professionnels et personnels, et d'autres traits inhérents et acquis, peut susciter l'innovation et promouvoir la productivité en collaborant à l'émergence de nouvelles idées.

Au cours de l'exercice 2016, nous avons augmenté la représentation des femmes dans des postes de gestion en nommant deux femmes accomplies à des postes de première vice-présidente. Nous continuons de promouvoir l'équité en matière d'emploi et je crois fermement que nos efforts pour devenir un milieu de travail plus inclusif nous permettront d'être une organisation plus efficace et plus efficiente.

La gestion du talent est également une priorité dans tous nos processus de prise de décisions. Notre succès repose sur le dévouement et la rigueur de tous les employés. Notre capacité à mettre en œuvre nos stratégies et à profiter de nos avantages comparatifs dépend en fin de compte de l'engagement collectif de nos employés. J'ai l'intention de renforcer cet engagement avec des valeurs communes et une culture solide, bâtie sur la collaboration, la créativité et l'esprit d'initiative.

J'aimerais remercier notre équipe de plus de 640 employés pour sa solide éthique de travail et son dévouement envers notre cause commune. J'aimerais également remercier le président du conseil d'administration, Michael Mueller, et tous les membres du conseil pour leur encadrement et leur soutien constants.

## NOTRE AVENIR

La revue stratégique que nous avons réalisée au cours de l'exercice 2016 a jeté les bases de notre réussite future. Nous miserons sur notre vision commune et nos avantages stratégiques pour contribuer à la viabilité à long terme des régimes de pensions dont nous investissons les actifs. Je crois que nous avons l'équipe dotée des connaissances et des capacités professionnelles pour atteindre nos objectifs. Ensemble, nous devenons le partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale que nous avons imaginé.



André Bourbonnais  
Président et chef de la direction

# VISION 2021

Investissements PSP envisage de devenir un investisseur institutionnel mondial de premier plan, qui adopte une approche de portefeuille global en vue d'atteindre son objectif de risque-rendement de manière fiable. Investissements PSP vise à devenir un partenaire agile et convoité, capable d'administrer des placements complexes de portée mondiale, en ayant toujours à l'esprit le meilleur intérêt de son promoteur et de ses contributeurs et bénéficiaires canadiens.



Anik Lanthier, première vice-présidente, Actions de sociétés ouvertes et rendement absolu; Guthrie Stewart, premier vice-président et chef mondial des marchés privés; André Bourbonnais, président et chef de la direction; Neil Cunningham, premier vice-président, chef mondial des placements immobiliers; Nathalie Bernier, première vice-présidente, Planification stratégique et d'affaires et chef de la direction financière; Guy Archambault, premier vice-président, Ressources humaines et gestion du talent; David J. Scudellari, premier vice-président, chef des placements en dette et titres de créances privés; Alain Deschênes, premier vice-président et chef des opérations; Daniel Garant, vice-président à la direction et chef des placements; Jean-François Bureau, vice-président et chef de la gestion du risque; Marc Lacourcière, premier vice-président et chef des affaires juridiques; Stéphanie Lachance, vice-présidente, Investissement responsable et secrétaire générale.

## EXÉCUTION

Nous mettons à contribution le processus de planification des affaires et le tableau de bord nouvellement créés à l'échelle de l'entreprise dans le but de développer un plan de mise en œuvre intégré et d'assurer la mesure et le suivi de nos progrès. Ultimement, nous réussirons à réaliser notre vision grâce à l'engagement collectif de nos gens et une culture forte fondée sur la collaboration, la créativité et l'esprit d'entreprise.

## CULTIVER « UNE SEULE PSP »

Évoluer vers un profil de risque-rendement du portefeuille global, avec la création du bureau du chef des placements, l'alignement de la rémunération incitative, la recherche de transactions non traditionnelles attrayantes et une plus grande collaboration.

## AMÉLIORER NOTRE MARQUE LOCALEMENT ET À L'ÉTRANGER

Consolider notre marque afin d'être perçus comme un partenaire agile et convoité, capable de placements complexes, ce qui formera la base du renforcement des partenariats.

## ACCROÎTRE NOTRE EMPREINTE MONDIALE

Investissements PSP a ouvert et continuera d'ouvrir des bureaux à l'étranger pour améliorer sa connaissance du marché local et accroître ses capacités d'exécution de transactions mondiales.

## ACCROÎTRE L'ADAPTABILITÉ ET L'EFFICIENCE DE NOS ACTIVITÉS DE PLACEMENT

Chercher activement des occasions d'investir de façon novatrice à grande échelle et d'améliorer continuellement l'efficacité et l'agilité de notre organisation afin d'exécuter rapidement des transactions.

## DÉVELOPPER NOS TALENTS

Faire évoluer nos processus, afin de mieux identifier, attirer et développer une équipe diversifiée de professionnels talentueux.





# OBJECTIFS CLÉS DE LA SOCIÉTÉ pour 2017

Pour réaliser notre vision sur cinq ans, nous avons établi cinq axes stratégiques qui serviront à guider nos actions et à évaluer notre succès en tant qu'organisation. Chaque axe représente une dimension fondamentale de notre stratégie, à partir de laquelle nous lancerons des initiatives afin de réaliser notre vision.

## CULTIVER « UNE SEULE PSP »

Appliquer l'approche du portefeuille global lorsque nous élaborons nos stratégies de placement, prenons nos décisions d'affaires et gérons le risque, l'effet de levier et les liquidités. Mettre l'accent sur une plus grande collaboration et transparence entre tous les niveaux et les unités d'exploitation.

Diriger la transition organisationnelle vers une approche plus équilibrée du profil de risque et du rendement global en faisant évoluer la construction du portefeuille. Développer des outils analytiques, examiner les indices de référence et déployer un nouveau cadre de rémunération, afin de soutenir ces changements et d'assurer l'efficacité et l'alignement.

## AMÉLIORER NOTRE MARQUE, LOCALEMENT ET À L'ÉTRANGER

Développer une réputation et une image de marque unifiées et clairement définies, pour nous aider à atteindre nos objectifs à long terme. S'efforcer d'être un partenaire agile et convoité, capable de placements complexes de portée mondiale. Accroître la visibilité d'Investissements PSP en améliorant les communications avec nos partenaires et les talents potentiels. Continuer de forger, de soutenir et de consolider nos relations avec les meilleurs partenaires stratégiques dotés de compétences complémentaires aux nôtres et partageant des intérêts communs afin d'accéder à de meilleures occasions de placement.

## ACCROÎTRE NOTRE EMPREINTE MONDIALE

Élargir nos équipes de placement et de soutien à New York et à Londres, et continuer d'explorer des occasions en Asie. Tisser des liens locaux et accroître les capacités d'exécution. Une présence locale nous donnera accès aux meilleures occasions de placement mondiales. Il est important d'être à proximité de ces placements, de ces partenaires, de ces exploitants, de ces plateformes et de ces gouvernements étrangers pour la gestion de notre portefeuille.

## METTRE EN ŒUVRE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES ET DE PLACEMENT ADAPTABLES ET EFFICIENTES

Chercher activement des occasions d'investir de façon novatrice à grande échelle, en établissant des relations externes, en tirant parti des placements opérationnels et d'origine ainsi que des fonds de placement, et en ciblant des occasions de placement de plus grande envergure. Faire évoluer notre modèle opérationnel afin qu'il soutienne plus efficacement nos activités en simplifiant nos processus pour accroître notre efficacité.

## DÉVELOPPER NOS TALENTS

Chercher à attirer, à développer et à retenir les talents appropriés, à prendre des décisions de gestion solides, à créer un milieu de travail diversifié et à inculquer une culture d'exécution. Communiquer une offre employeur claire, accéder à un bassin de talents élargi et plus diversifié, et accroître la visibilité d'Investissements PSP. Augmenter la représentation des femmes et des minorités visibles, particulièrement dans les postes de haute direction. Intégrer les nouveaux employés rapidement et efficacement, augmenter la visibilité des employés clés et leur donner accès à la formation et aux événements de l'industrie nécessaires à leur perfectionnement, afin d'améliorer et de favoriser une culture de rétroaction et de perfectionnement. Communiquer clairement nos nouvelles normes de rendement.

# APPROCHE DE PORTEFEUILLE GLOBAL



Guillaume Lavoie, *analyste principal, Gestion du portefeuille global – Stratégie et analyse*; Daniel Garant, *vice-président à la direction et chef des placements*; Myriam Deslandes, *directrice en chef, Construction du portefeuille*; Loïc Julé, *directeur en chef, Recherche et suivi des gestionnaires externes*.





# UNE SEULE PSP

Daniel Garant a été nommé chef des placements en juillet 2015. Auparavant, cette fonction était combinée à celle du président et chef de la direction. Dans le cadre de la revue stratégique menée à l'exercice 2016 visant à évoluer vers une organisation plus unifiée – Une seule PSP –, un poste distinct de chef des placements a été créé. Cette décision reflète un virage dans notre approche de placement et notre détermination à collaborer davantage pour capturer de la valeur sur un marché rempli de défis. Daniel, qui détient une vaste expérience de placement tant sur les marchés publics que privés, traite ci-dessous de son rôle et de ses objectifs.

## Q / LES RESPONSABILITÉS DE VOTRE POSTE ONT ÉTÉ RÉCEMMENT ÉLARGIES. QUELLES SONT-ELLES?

**DG /** Le chef des placements est responsable de la mise en œuvre de l'approche du portefeuille global de PSP. Notre équipe prône une approche flexible de placement. Nous cherchons à capter de la valeur à l'aide de stratégies novatrices et d'une combinaison efficace des classes d'actifs. Nous devons saisir des occasions qui profiteront à la performance globale, spécialement celles qui ne peuvent s'inscrire facilement dans les classes d'actifs plus traditionnelles.

En ce sens, l'innovation et l'agilité sont deux de nos principaux mantras. Notre travail consiste à sortir des sentiers battus et à explorer des occasions qui s'harmonisent aux ressources internes et externes, de sorte que nous puissions déployer du capital et améliorer le profil de risque-rendement du portefeuille.

La création du poste de chef des placements est une étape importante dans notre évolution en tant qu'investisseur institutionnel. Pendant que notre actif sous gestion continue de croître, nous devons nous concentrer sur la construction du portefeuille et la répartition d'actifs. Nous mettons l'accent sur nos avantages comparatifs, et notre habileté d'exécution efficace est certainement l'un d'entre eux.

L'innovation et l'agilité sont deux de nos principaux mantras. Notre travail consiste à sortir des sentiers battus et à explorer des occasions.

L'UN DES PLUS GRANDS DÉFIS AUXQUELS SONT CONFRONTÉS LES GESTIONNAIRES DE RÉGIMES DE PENSIONS EST LA RÉPARTITION DES ACTIFS DU PORTEFEUILLE. ELLE PEUT REPRÉSENTER JUSQU'À 90 % DU RENDEMENT GLOBAL.

**Q / QU'AVEZ-VOUS ACCOMPLI AU COURS DE L'EXERCICE 2016?**


**DG /** L'un des plus grands défis auxquels sont confrontés les gestionnaires de régimes de pensions est la répartition d'actifs du portefeuille. Elle peut représenter jusqu'à 90 % du rendement global. Au cours de l'exercice 2016, nous avons continué à accroître notre exposition aux classes d'actifs privés et à diversifier l'ensemble de notre portefeuille de manière à améliorer son profil de risque-rendement.

Grâce à l'ajout de la classe d'actifs des titres de créances privés à l'exercice 2016, notre portefeuille est maintenant plus diversifié. Nous avons ce que vous pourriez appeler une structure de portefeuille évoluée, avec une bonne combinaison de classes d'actifs, ce qui est très important pour les rendements éventuels du portefeuille global.

L'exercice 2016 a été difficile sur les marchés boursiers, en raison des rendements absolus négatifs et d'un environnement de rendements faibles pour les titres à revenu fixe des marchés publics. L'équipe des Placements sur les marchés publics s'est concentrée sur la construction du portefeuille et a continué à augmenter le nombre de placements dans les stratégies défensives et de rendement absolu.

À court et à moyen terme, nous augmenterons notre exposition aux titres de créances privés et autres classes alternatives, comme les portefeuilles de placements privés, de placements immobiliers, de placements en infrastructures et dans les ressources naturelles.

La décision d'accroître notre empreinte mondiale et d'ouvrir des bureaux à New York et à Londres est tout aussi importante. Grâce à cette présence sur le terrain des principaux marchés internationaux, nous recueillons des renseignements précieux concernant le marché local et gagnons un meilleur accès aux occasions de déploiement.



## Notre approche de placement est fondée sur une compréhension approfondie du profil des éléments de passif des régimes de pensions dont nous investissons les actifs.

### Q / POUVEZ-VOUS NOUS PRÉSENTER D'AUTRES DÉFIS À COURT ET À LONG TERME AUXQUELS VOUS ÊTES CONFRONTÉ ?

**DG /** Je réfléchis beaucoup aux façons de capter de la valeur sur notre marché à faible croissance et à faible rendement. Notre approche de placement est fondée sur une compréhension approfondie du profil des éléments de passif des régimes de pensions dont nous investissons les actifs. Il s'agit de l'un des éléments clés de la composition de l'actif de notre portefeuille ou, plus précisément, de l'exposition à des classes d'actifs, comme les actifs à rendement réel, notamment les obligations indexées sur l'inflation, et les placements immobiliers et en infrastructures.

Nous avons une approche de placement à long terme, puisque c'est préférable pour nous de saisir les primes d'illiquidité compte tenu du profil de passif des régimes de pensions dont nous gérons les fonds. Voilà pourquoi nous avons une exposition plus élevée aux actifs privés que certains de nos pairs.

Nous cibons également les plateformes de placement et travaillons étroitement avec les sociétés exploitantes issues de secteurs précis de l'industrie. Il est important d'établir des relations entre entreprises. Même si nous avons une expertise dans le montage de transactions, nous devons trouver des experts externes puisque nous ne détenons pas de connaissances opérationnelles approfondies de l'industrie. Ce ne serait pas avantageux pour nous de développer de telles connaissances à l'interne dans tous les secteurs, et nous y accédons donc au moyen d'un réseau de partenaires stratégiques. Pour nous, les partenariats sont essentiels à notre succès.

Le volet de recherche de notre processus de prise de décisions occupe une place de plus en plus importante. Les politiques monétaires divergentes ont de profondes répercussions sur les occasions de placement, spécialement dans les pays développés. Sur les marchés émergents, on remarque d'importantes différences entre la plupart des pays. Des éléments micro et macro sont en jeu. Il deviendra de plus en plus crucial de connaître ce qui est pris en compte sur le marché lorsque nous analysons les occasions. Au fur et à mesure que nous élaborerons notre volet de recherche, nous développerons également l'investissement thématique, afin d'augmenter les rendements potentiels.

La clé de notre succès à long terme repose sur un processus de répartition d'actifs et de construction du portefeuille bien structuré et discipliné, de concert avec une compréhension approfondie de notre portefeuille en utilisant une analyse poussée. Nous élaborons actuellement un cadre global pour les analyses de portefeuille à l'aide d'une approche factorielle.

La mise en œuvre est un défi pour la plupart des investisseurs institutionnels. Pour Investissements PSP, il faut trouver le juste équilibre entre l'approche descendante sur le plan de la construction du portefeuille et de l'exécution et l'approche ascendante qui est alimentée par les renseignements et les connaissances des divers groupes de classes d'actifs. Il s'agit en fait de rassembler le tout.

Je suis très heureux de la structure du groupe du chef des placements et de nos équipes de placements en général au sein de nos classes d'actifs. Je suis entouré de gens très talentueux et dévoués. Ils ont des affectations et des mandats clairs. Nous avons tout en place pour réussir.

# ANALYSE PAR LA DIRECTION

## de la performance et des résultats des fonds

# MANDAT, OBJECTIF ET APPROCHE DE PLACEMENT

## MANDAT D'INVESTISSEMENTS PSP

Investissements PSP gère des actifs destinés à capitaliser les obligations des régimes relativement aux services rendus après le 1<sup>er</sup> avril 2000 (les « obligations postérieures à 2000 »). Le mandat statutaire d'Investissements PSP, décrit à l'article 4 de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi »), consiste à :

- › gérer, dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires des régimes en cause, les sommes transférées; et
- › maximiser le rendement tout en évitant des risques de pertes indus et compte tenu du financement, des politiques et des 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 conforme à la pleine capitalisation des obligations postérieures à 2000, en recourant à un niveau de risque acceptable.

## OBJECTIF DE RENDEMENT

L'objectif de rendement est actuellement fixé à un rendement réel à long terme de 4,1%. Cet objectif de rendement est l'hypothèse de rendement à long terme utilisée par l'actuaire en chef du Canada pour déterminer le niveau des contributions de pensions requis pour capitaliser les obligations postérieures à 2000. Le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, qui supervise la relation du gouvernement du Canada (le « gouvernement ») avec Investissements PSP, communique l'objectif de rendement pour l'actif des régimes de pensions géré par Investissements PSP. En l'absence de tout autre facteur pouvant affecter la capitalisation des régimes, l'atteinte d'un tel rendement devrait permettre de maintenir les contributions et les prestations de retraite à leurs niveaux existants.

## APPÉTIT POUR LE RISQUE

Il n'existe pas de placements qui garantissent l'atteinte de l'objectif de rendement sans exposition à des risques. Investissements PSP doit donc assumer des risques de placement pour atteindre l'objectif de rendement. L'énoncé sur l'appétit pour le risque, tel qu'approuvé par le conseil d'administration et résumé dans l'Aperçu de 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 »), lequel correspond à sa tolérance à l'égard de la possibilité que des contributions supplémentaires aux régimes soient requises à la suite d'un rendement de placement moins avantageux.

L'appétit pour le risque est déterminé en évaluant le risque de capitalisation des régimes qui résulterait d'un placement dans un portefeuille simple géré passivement et constitué de titres négociés en Bourse, à l'image d'indices représentant l'ensemble des marchés qui sont faciles à reproduire à faible coût. Ce portefeuille passif (également appelé le « portefeuille de référence ») est conçu de façon à atteindre l'objectif de rendement en réduisant le plus possible le risque de placement.

## APPROCHE DE PLACEMENT

En se fondant sur l'objectif de rendement et l'appétit pour le risque, le conseil d'administration et l'équipe de direction ont mis en œuvre une approche de placement gravitant autour de deux piliers, conformément à l'illustration ci-dessous :



## PREMIER PILIER : LE PORTEFEUILLE LONG TERME

Le premier pilier de l'approche de placement est le portefeuille long terme, qui représente la répartition cible de l'actif à long terme entre de grandes classes d'actifs approuvées par le conseil d'administration. Le portefeuille long terme est conçu pour générer un rendement égal ou supérieur à l'objectif de rendement à long terme, tout en offrant un niveau de risque qui s'inscrit dans l'appétit pour le risque préalablement défini. 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 long terme est élaboré en fonction des caractéristiques particulières des obligations postérieures à 2000, une approche qui devrait réduire le risque de capitalisation. Par exemple, les obligations des régimes postérieures à 2000 sont, par nature, à long terme et les exigences de liquidité, au titre du versement des prestations de retraite, devraient être minimales jusqu'en 2030. Investissements PSP peut ainsi effectuer des placements à plus long terme dans des actifs moins liquides. Au fil du temps, la liquidité moindre de ces placements devrait être compensée par des rendements supérieurs. De plus, investir dans des actifs à rendement réel assurant une couverture de l'inflation devrait mieux refléter les obligations des régimes qui sont, par nature, sensibles à l'inflation.

À la suite d'une révision approfondie au cours du premier semestre de 2016, des modifications ont été apportées au portefeuille long terme en novembre 2015, notamment une réduction de la pondération des placements en actions de sociétés ouvertes, et une augmentation de la pondération des actifs à rendement réel et l'ajout des titres de créances privés. Ces derniers servent à diversifier davantage le portefeuille long terme dans des titres de créances alternatifs et moins liquides. Le marché des titres de créances privés offre des occasions attrayantes pour un investisseur à long terme comme Investissements PSP. D'autres changements également apportés à la répartition de l'actif du portefeuille long terme et définis à la page 29 ont été approuvés par le conseil d'administration à la fin de l'exercice 2016 et sont entrés en vigueur à l'exercice 2017.

## RÉPARTITION CIBLE DE L'ACTIF

<b>ACTIONS DE MARCHÉS MONDIAUX</b>	<b>47 %</b>	Marchés publics	<b>34 %</b>
		Marchés privés	<b>13 %</b>
		Placements immobiliers	<b>15 %</b>
		Placements en infrastructures	<b>10 %</b>
<b>ACTIFS À RENDEMENT RÉEL</b>	<b>35 %</b>	Obligations mondiales indexées sur l'inflation	<b>5 %</b>
		Ressources naturelles	<b>5 %</b>
		Titres à revenu fixe	<b>11 %</b>
<b>TITRES À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>	<b>18 %</b>	Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>2 %</b>
		Titres de créances privés	<b>5 %</b>

## DEUXIÈME PILIER : LA GESTION ACTIVE

Le deuxième pilier de l'approche de placement est la gestion active. En se fondant sur une recherche rigoureuse et exclusive, Investissements PSP cherche à investir dans des entreprises et des titres qui offrent des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs à ceux de l'ensemble du marché. Investissements PSP croit que des activités de gestion active, lorsqu'elles sont réalisées dans le cadre des limites imposées par la gestion active du risque et l'énoncé sur l'appétit pour le risque, peuvent générer une contribution significative aux rendements du portefeuille long terme sans affecter outre mesure le risque.

## OBJECTIFS DE RENDEMENT

Les deux objectifs suivants ont été établis afin d'évaluer le rendement de l'approche de placement et de la gestion active :

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

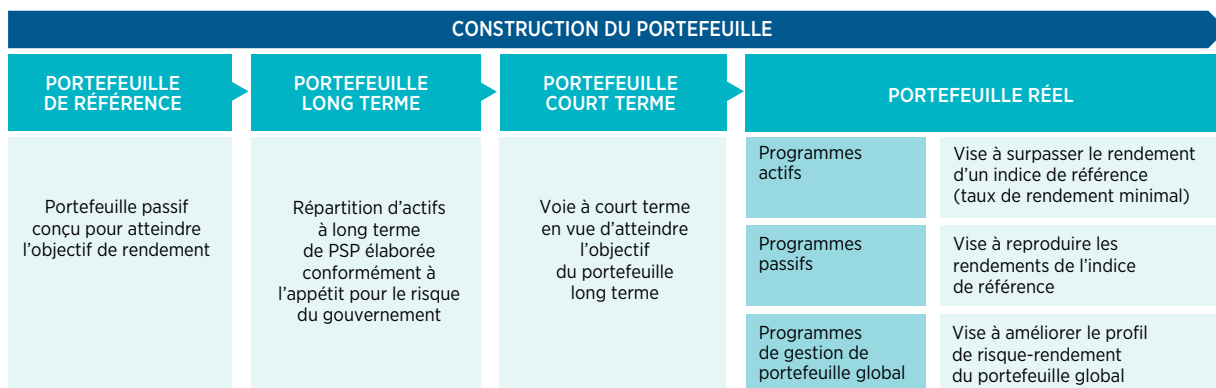
L'apport de la gestion active est présenté sur une période de quatre ans. Cette période de temps est jugée suffisante pour évaluer le succès de cette approche et est cohérente avec le cadre de rémunération d'Investissements PSP pour 2016. D'autres sections du rapport portent sur la performance sur cinq ans, soit une période de temps communément utilisée dans le secteur. Pour la période de cinq ans la plus récente, l'apport de la gestion active a été de 1,2 % par année.

Au 31 mars 2016, les deux objectifs étaient atteints :

1. Au cours des dix dernières années, Investissements PSP a réalisé un rendement net de 5,9 %, avec pour résultat un gain net cumulé de 7,2 milliards de dollars en sus de l'objectif de rendement sur 10 ans.
2. Au cours des quatre dernières années, la gestion active a produit un rendement de 1,3 % en sus du portefeuille long terme, sur une base annualisée.

## VISION DE L'AVENIR

Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a effectué une évaluation stratégique exhaustive, dont la plus importante conclusion consistait, d'un point de vue organisationnel, à se tourner davantage vers une perspective de portefeuille global. Pour appuyer cette transition, de nombreux changements ont été apportés à l'approche de placement de l'organisation, notamment sur le plan du cadre de construction du portefeuille, comme l'illustre le tableau ci-dessous :



Les quatre plus importants changements apportés à la construction du portefeuille visaient à :

1. Accroître le rôle et la visibilité du portefeuille de référence
  - › Le portefeuille de référence représente ce que le gouvernement pourrait réaliser en l'absence d'une gestion dédiée des placements et, à cet effet, il ancre notre approche de placement relativement aux cibles de risque et de rendement. Il deviendra le principal indice de référence pour l'évaluation du succès d'Investissements PSP au niveau du portefeuille global.
2. Revoir la fragmentation du portefeuille long terme
  - › La répartition stratégique de l'actif s'articulera toujours autour du portefeuille long terme, mais son rôle et sa composition ont évolué. Le portefeuille long terme établit maintenant l'exposition cible sur cinq ans à laquelle aspire Investissements PSP, répartie dans quatre grandes classes d'actifs structurées autour de caractéristiques de liquidité, de risque et de rendement, ainsi que dans quatre régions distinctes. La transition vers une composition moins fragmentée devrait offrir un meilleur éclairage pour la planification des affaires, et mieux soutenir la flexibilité et l'adaptabilité requises pour élaborer des stratégies.
3. Introduire le portefeuille court terme
  - › Alors que le portefeuille long terme présente le portefeuille cible d'Investissements PSP sur une période de cinq ans, le portefeuille court terme a été mis en place pour offrir une orientation à court terme, laquelle trace la voie à suivre sur un an en vue d'atteindre l'objectif du portefeuille long terme. Il guidera donc la répartition courante de l'actif et fournira une plus grande transparence pour la mise en place du portefeuille long terme en plus de permettre une plus grande flexibilité au moment de définir les cibles pour le déploiement du capital sur les marchés privés.

#### 4. Créer le bureau du chef des placements et de son portefeuille, et adopter une approche de gestion du portefeuille global

- › Afin de soutenir davantage la transition organisationnelle vers une approche axée sur le portefeuille global et plus équilibrée sur le plan du profil de risque-rendement global, le bureau du chef des placements aura les responsabilités complètes de supervision et de gestion du portefeuille global.
- › Le portefeuille du bureau du chef des placements a été créé pour lui offrir une flexibilité additionnelle afin de soutenir directement les autres groupes de placements et de prendre les mesures visant à améliorer le profil de risque-rendement global à long terme d'Investissements PSP. Sa structure continuera d'évoluer au cours de l'exercice 2017, mais il comprendra des placements stratégiques et opportunistes.

Par la suite, la transition d'Investissements PSP vers le portefeuille global aura des répercussions majeures comme elle sera appelée à :

- › renforcer les capacités pour analyser les facteurs clés de risque-rendement;
- › assurer la transition vers un bassin coordonné et centralisé de placements liquides et à effet de levier;
- › déployer le portefeuille du chef des placements;
- › commencer à chercher, à coordonner et à mettre en application les principaux thèmes.

Ces changements ont été approuvés par le conseil d'administration à la fin de l'exercice 2016 et entrent en vigueur à l'exercice 2017.



# GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

## Cadre

En tant que gestionnaire de fonds de régimes de pensions du secteur public fédéral, Investissements PSP est principalement tenue d'agir dans l'intérêt des contributeurs et des bénéficiaires de ces régimes et de maximiser les rendements sans les exposer à des risques de pertes 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.

Les politiques et procédures 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 sont :

- › Énoncé sur l'appétit pour le risque (ÉAR)
- › Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP)
- › Politique de gestion du risque d'entreprise (GRE)
- › Politique de gestion du risque de placement (GRP)
- › Politique de gestion du risque opérationnel (GRO)

## ÉNONCÉ SUR L'APPÉTIT POUR LE RISQUE

L'ÉAR officialise 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 présente l'appétit, l'attitude et les tolérances envers le risque du conseil d'administration et de la direction. De plus, il différencie le rôle du conseil d'administration de celui de la direction et définit la structure globale 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. Pour chaque type de risque, l'ÉAR assigne également des mesures précises à des services spécifiques, de concert avec les contrôles connexes.

L'ÉAR met l'accent sur le fait que tous les employés participent activement à la détection des risques, à leur évaluation, leur gestion, leur atténuation, leur surveillance, ainsi que leur signalement. De plus, il réitère que toutes les décisions de placement, ainsi que les activités de gestion et d'exploitation, doivent être conformes aux lois, règlements et autres pratiques obligatoires en vigueur dans le secteur d'activité.

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

La loi régissant Investissements PSP exige que la Société établisse et se conforme à un Énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement (ÉPNP) qui détermine, entre autres, la composition du portefeuille long terme, la façon dont Investissements PSP exerce ses activités de placement et son cadre de gestion du risque. La Société dispose de processus pour s'assurer que ses placements et ses autres activités soient conformes à son ÉPNP. Au moins une fois par année, le conseil d'administration revoit et met à jour, au besoin, l'ÉPNP et les politiques connexes de gestion du risque.

## POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE D'ENTREPRISE

La politique de GRE offre un cadre qui permet de cerner, d'évaluer, de gérer, d'atténuer, de surveiller et de signaler les divers risques liés aux placements et les autres risques auxquels la Société est confrontée. Investissements PSP s'efforce de préserver l'efficacité de ce cadre à mesure que les stratégies et processus de gestion du risque évoluent, tout comme l'environnement dans lequel la Société exerce ses activités.

Le cadre de la GRE repose sur les principes suivants :

- › promouvoir une culture axée sur la conscience du risque auprès de l'ensemble des employés;
- › intégrer la gestion du risque d'entreprise au sein des objectifs stratégiques et financiers;
- › mettre en œuvre des processus sains de gestion du risque soutenant les activités liées ou non aux placements;
- › assurer une communication efficace et transparente au sujet des tendances liées aux risques émergents.

## CATÉGORIES DE RISQUE D'ENTREPRISE

La politique de GRE définit et classe les risques d'entreprise afin de faciliter une compréhension de tous les risques auxquels Investissements PSP est exposée. En plus du risque lié aux placements, on compte six autres types de risques qui n'y sont pas liés. Chaque catégorie de risque englobe différents types de risques sous-jacents qui doivent être bien définis et gérés efficacement afin d'atténuer les risques inhérents aux activités d'Investissements PSP, comme l'illustre le tableau ci-dessous :

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 stratégique		Risque lié à la régie interne		Risque lié aux parties prenantes
- Planification stratégique - Mise en œuvre de la stratégie		- Surveillance et gestion de l'entreprise - Structure organisationnelle - Politiques et niveaux de tolérance		- Relations avec les promoteurs des régimes - Relations avec les partenaires d'affaires
Risque juridique et réglementaire		Risque opérationnel		Risque réputationnel
- Mauvaise interprétation des règlements - Modifications à la réglementation		- 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		- Visibilité de l'entreprise - Investissement responsable

## POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE DE PLACEMENT

Dans le cadre de sa politique globale de GRE, Investissements PSP a mis au point une politique de GRP visant à appuyer la gestion des risques inhérents à son processus de prise de décisions en matière de placement. Cette politique établit un cadre élaboré afin d'assurer que les activités de placement respectent la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque, et se conforment aux tolérances et aux limites de son appétit pour le risque.

La politique de GRP complète aussi l'ÉPNP, dont l'objectif consiste à gérer efficacement les risques de placement liés à la mise en œuvre du portefeuille long terme et de la gestion active.

- › Le portefeuille long terme, tel que défini dans l'ÉPNP et décrit à la page 27, comprend une stratégie d'atténuation du risque par l'entremise d'un portefeuille de placement diversifié.
- › La gestion active comprend l'ensemble des stratégies de placement qui s'éloignent du portefeuille long terme approuvé et complète les rendements de celui-ci dans le cadre d'un budget de risque actif.

## POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL (NON LIÉ AUX PLACEMENTS)

Considérant que la gestion de différentes catégories de risque exige le recours à des approches uniques pour chacune d'entre elles, toutes les politiques et procédures de gestion du risque 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 d'entreprise auxquels est exposée Investissements PSP dans ses activités quotidiennes. La politique de GRO vient compléter la politique de GRE et est conçue pour atténuer les sources, internes et externes, des pertes opérationnelles potentielles suivantes :

- › 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 que les stratégies et les plans qui en découlent ne sont pas mis en œuvre avec succès.
- › Risque lié à la régie interne : risque lié au manque de cohérence dans la gestion d'entreprise, de cohésion dans les politiques ou d'harmonisation de la structure organisationnelle.
- › Risque lié aux parties prenantes : risque d'absence de relations efficaces avec les promoteurs des régimes de pensions et les principaux partenaires d'affaires d'Investissements PSP.
- › Risque juridique et réglementaire : risque lié à la non-conformité avec la réglementation en vigueur ou les changements à la législation, à la réglementation ou à d'autres pratiques obligatoires dans le secteur d'activité.
- › Risque opérationnel : risque de perte directe ou indirecte découlant de processus internes inadéquats ou défaillants, d'erreurs humaines ou de systèmes, ou d'événements externes.
- › Risque réputationnel : risque qu'une activité entreprise par Investissements PSP ou ses représentants et partenaires d'affaires ternisse l'image de la Société au sein de la collectivité ou fragilise la confiance du public et des parties prenantes à son égard.

## Gouvernance et supervision

### SERVICE DE GESTION DU RISQUE

Le service de Gestion du risque est responsable d'assurer une surveillance indépendante des risques liés ou non aux placements, conformément à l'appétit pour le risque d'Investissements PSP. Elle soutient les activités dans l'ensemble de l'entreprise en mettant au point des pratiques, des procédures et des processus efficaces de gestion du risque. Son mandat découle de la politique de GRE établie par le conseil d'administration. Le service est dirigé par le chef de la gestion du risque qui relève directement du président et chef de la direction.

Le service de Gestion du risque s'assure que les données clés sont surveillées régulièrement et font l'objet de rapports à la haute direction et au conseil d'administration. Des données complémentaires, notamment des tests de robustesse, sont également examinées sur une base continue pour les placements. Les conclusions sont portées à l'attention de la haute direction et du conseil d'administration.

## RÉGIE INTERNE DE LA GESTION DU RISQUE

Un cadre de gestion efficace du risque repose sur une saine régie interne. À la suite de l'approbation et de la mise à jour de l'ÉAR, les sections de la régie interne portant sur les politiques de gestion du 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 d'assurer une imputabilité appropriée et de clarifier les responsabilités relativement à la gestion du risque d'entreprise, les politiques portant sur la GRE et la GRO comprennent 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	Audit externe
- Services (unités d'affaires et services d'entreprise)	- Gestion du risque - Conformité - Autres (p. ex., affaires juridiques, finances et administration)	- Audit interne	

## CULTURE DE CONSCIENTISATION DES RISQUES

Comme elle est exposée aux risques dans l'ensemble de ses activités, Investissements PSP fait la promotion d'une culture de conscientisation des risques dans toute l'entreprise et s'efforce de favoriser une compréhension universelle des risques clés inhérents à ses activités. Comme il est mentionné dans l'ÉAR et dans le cadre de gestion à trois lignes de défense, la haute direction et les employés participent activement à la détection, à l'évaluation, à la gestion, à la surveillance et au signalement des risques.

## SURVEILLANCE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration détermine sa surveillance du risque en :

- › mettant au point l'ÉAR, les objectifs de placement, l'ÉPNP, ainsi que le portefeuille long terme;
- › participant à la définition de la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque;
- › s'assurant que la gestion du risque d'entreprise est intégrée à l'ensemble de l'entreprise;
- › étant au fait des risques les plus importants et des mesures prises par la direction d'Investissements PSP pour y faire face.

Afin de surveiller efficacement les risques liés aux placements et aux activités, la haute direction a créé six comités internes sur lesquels elle s'appuie :

- › Haute direction
- › Gestion des placements et des risques
- › Évaluation
- › Nouvelles activités d'affaires
- › Gestion et construction du portefeuille
- › Coordination des opérations

# ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ET RENDEMENT DES FONDS

**1,0%** TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**8,9%** RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

**1,1 \$** MILLIARD  
REVENU NET  
DE PLACEMENT

**4,0 \$** MILLIARDS  
CONTRIBUTIONS  
NETTES

**116,8 \$** MILLIARDS  
ACTIF NET

## 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 calculant leur rendement.

Elle 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 classes d'actifs des marchés publics, des titres de créances privés et du portefeuille global, alors que la méthode du taux de rendement interne est utilisée pour calculer les rendements des classes d'actifs des placements immobiliers, des placements privés, des placements en infrastructures et des placements dans les ressources naturelles<sup>1</sup>.

Pour le rendement du portefeuille global et pour les revenus et rendements des placements dans les classes d'actifs, la performance est calculée avant les charges directes et exclut les honoraires de gestion de placement à l'externe pour les classes d'actifs des marchés publics, ainsi que les coûts de transaction pour les classes d'actifs des marchés privés. De plus, les rendements des classes d'actifs des marchés privés sont présentés déduction faite de la couverture des devises. En outre, Investissements PSP évalue sa structure de coûts pour s'assurer que le coût pour réaliser un rendement, déduction faite des frais, est concurrentiel, tel que décrit à la page 46.

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

<sup>1</sup> Groupe anciennement connu sous le nom de Ressources renouvelables.

## INDICES DE RÉFÉRENCE

L'indice de référence combiné du portefeuille long terme (l'« indice du portefeuille long terme ») est établi à partir des indices de référence des classes d'actifs, déterminé suivant les pondérations réelles des classes d'actifs du portefeuille. Le rendement de chaque classe d'actifs est comparé à celui de l'indice de référence correspondant, alors que le rendement global d'Investissements PSP est comparé à celui de l'indice du portefeuille de référence.

Les indices de référence ci-dessous ont servi à mesurer le rendement relatif de chaque classe d'actifs et le rendement de l'indice du portefeuille de référence pour l'exercice financier 2016.

CLASSE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE
<b>Actions des marchés mondiaux</b>	
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX
Actions étrangères	
Actions américaines à grande capitalisation	Indice S&P 500
Actions EAEO à grande capitalisation	Indice MSCI EAEO
Actions à petite capitalisation	Indice S&P 600
Actions des marchés émergents	Indice MSCI marchés émergents
Placements privés	Univers de fonds des Placements privés et coût du capital des Placements privés <sup>1</sup>
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Indice des bons du Trésor – 91 jours FTSE TMX Canada
Titres à revenu fixe	Indice mondial d'obligations gouvernementales JP Morgan / Indice obligataire universel FTSE TMX Canada
Titres de créances privés <sup>2</sup>	Indices des titres de créances privés <sup>1</sup>
<b>Actifs à rendement réel</b>	
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	Indice OLIM de quatre pays <sup>1</sup>
Placements immobiliers	Coût du capital des Placements immobiliers <sup>1</sup>
Placements en infrastructures	Prime de risque lié aux infrastructures indexée sur l'inflation et coût du capital des placements en infrastructures <sup>1</sup>
Ressources naturelles	Coût du capital des placements en ressources naturelles <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Indice de référence personnalisé

<sup>2</sup> La classe d'actifs des titres de créances privés a été créée au cours de l'exercice 2016.

## ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

L'actif net d'Investissements PSP a augmenté de 4,8 milliards de dollars au cours de l'exercice 2016, représentant une hausse de 4 %. Ces gains étaient principalement attribuables aux contributions nettes et à la solide performance des classes d'actifs de l'immobilier, des infrastructures et des ressources naturelles. À la fin de l'exercice 2016, l'actif net s'élevait à 116,8 milliards de dollars, comparativement à 112,0 milliards de dollars de la fin de l'exercice précédent.

Investissements PSP a généré un revenu global de 807 millions de dollars pour le dernier exercice, alors qu'il était de 13,7 milliards de dollars lors de l'exercice 2015. Ces résultats pour 2016 correspondent à un taux de rendement consolidé de 1,0 %, par rapport à celui de 14,5 % pour l'exercice précédent. Investissements PSP a reçu 4,0 milliards de dollars en contributions nettes au cours de l'exercice 2016 et 4,6 milliards de dollars pour l'exercice 2015.

## RENDEMENTS CONSOLIDÉS

Le rendement global d'Investissements PSP de 1,0 % a été affecté par la performance des marchés mondiaux qui, pour la plupart, ont enregistré des rendements négatifs pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2016. Or, plus de 50 % du portefeuille d'Investissements PSP est directement investi sur les marchés publics.

Les indices boursiers des marchés développés ont chuté considérablement en raison des craintes soutenues entourant la croissance économique mondiale, ce qui a entraîné la dégringolade des prix des marchandises, qui ont, à leur tour, eu des répercussions extrêmement négatives sur les économies productrices de ressources partout dans le monde, comme le Canada. Par conséquent, le S&P/TSX a enregistré un rendement négatif de 6,6 %, alors que le S&P 500 et le MSCI EAEO ont respectivement enregistré des rendements de 1,8 % (3,9 % en dollars canadiens) et de moins 11,2 % (de moins 6,3 % en dollars canadiens). Enfin, l'indice MSCI marchés émergents a reculé de 7,7 % (de moins 10,2 % en dollars canadiens), en raison des craintes soutenues relativement à la croissance économique des marchés émergents, comme la Chine et le Brésil.

Les marchés des titres à revenu fixe s'en sont sortis un peu mieux que les actions mondiales; l'indice mondial des obligations gouvernementales JP Morgan a enregistré un rendement de 2,9 % (8,1 % en dollars canadiens).

La plupart des classes d'actifs des marchés privés ont enregistré de solides rendements pour l'année, surpassant les rendements de leur indice de rendement respectif. La seule exception a été le rendement de 2,4 % des Placements privés, qui était inférieur à ceux enregistrés par les autres classes d'actifs des marchés privés et à celui de son indice de référence. Pour l'exercice 2016, le rendement de 1,0 % du portefeuille global a surpassé le taux de rendement de 0,3 % de l'indice du portefeuille long terme et a créé une valeur de 0,9 milliard de dollars, en sus du rendement de l'indice du portefeuille long terme. Ce rendement excédentaire a été réalisé principalement par les portefeuilles immobiliers et des infrastructures. Les principales sources de ces rendements excédentaires pour chaque classe d'actifs sont présentées de façon plus détaillée aux pages 38 à 45 de ce rapport annuel.

Au cours des cinq derniers exercices, Investissements PSP a enregistré un taux de rendement annualisé composé de 8,9 %, comparativement à 7,3 % pour l'indice du portefeuille long terme, ce qui a généré un revenu de placement de 37,3 milliards de dollars et ajouté 6,4 milliards de dollars en sus de l'indice de référence.

Pour la période de 10 ans terminée le 31 mars 2016, Investissements PSP a inscrit un rendement de placement annualisé net de 5,9 %, soit un rendement supérieur à celui de 5,8 % du portefeuille long terme.

## RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

Au 31 mars 2016

CLASSE D'ACTIFS	Exercice 2016				5 ans	
	Juste valeur (en millions \$) <sup>1</sup>	Juste valeur %	Rendements du portefeuille %	Rendements de l'indice de référence %	Rendements du portefeuille %	Rendements de l'indice de référence %
<b>Actions des marchés mondiaux</b>						
Actions canadiennes	13 943	12,0	(6,5)	(6,6)	2,3	2,1
Actions étrangères						
Actions américaines à grande capitalisation	9 812	8,4	(3,8)	3,9	16,2	18,1
Actions EAEO à grande capitalisation	9 147	7,9	(5,8)	(6,3)	8,4	8,3
Actions à petite capitalisation	6 556	5,6	(0,6)	(1,1)	17,2	16,7
Actions des marchés émergents	8 694	7,5	(9,8)	(10,2)	2,1	1,5
Placements privés	12 520	10,7	2,4	8,9	11,1	11,2
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>2</sup>	3 623	3,1	0,6	0,5	1,2	0,9
Titres à revenu fixe	13 768	11,8	3,6	3,5	6,1	6,1
Titres de créances privés <sup>4</sup>	640	0,5	3,0	(3,9)	3,0	(3,9)
<b>Actifs à rendement réel</b>						
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	6 571	5,6	2,7	2,7	9,6	9,6
Placements immobiliers	20 356	17,4	14,4	5,1	12,9	5,5
Placements en infrastructures	8 701	7,4	12,7	5,5	9,6	6,5
Ressources naturelles <sup>3</sup>	2 470	2,1	6,9	5,1	11,1	4,5
<b>Total</b>	<b>116 801</b>	<b>100,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>8,9</b>	<b>7,3</b>

<sup>1</sup> Les placements sont classés par catégorie de répartition de l'actif tel qu'établi dans l'ÉPNP, en fonction de l'objectif financier des stratégies de placement des actifs sous-jacents.

<sup>2</sup> Comprend les montants reliés aux stratégies de rendement absolu.

<sup>3</sup> La classe d'actifs des ressources renouvelables a été créée lors de l'exercice 2012 et son nom a été changé au cours de l'exercice 2016 pour ressources naturelles. Les rendements du portefeuille et de l'indice de référence sur cinq ans sont présentés depuis sa création (4,75 années).

<sup>4</sup> La classe d'actifs des titres de créances privés a été créée au cours de l'exercice 2016. Les rendements du portefeuille et de l'indice de référence sur cinq ans sont fondés sur sa date de création (0,3 année).

Sauf indication contraire, les rendements sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps.

La méthode du taux de rendement interne est utilisée pour calculer les rendements des portefeuilles des placements immobiliers, privés, en infrastructures et en ressources naturelles. Le rendement du portefeuille global reflète les répercussions sur les résultats des stratégies de rendement absolu et est calculé avant déduction des charges directes. Les rendements des classes d'actifs des marchés privés sont présentés déduction faite de la couverture des devises.

# PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

**68,6 \$** ACTIF NET  
EN MILLIARDS

**58,8 %** DE L'ACTIF NET  
TOTAL

**(3,2 %)**  
TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**7,9 %**  
RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

L'actif net des placements sur les marchés publics totalisait 68,6 milliards de dollars au 31 mars 2016, en comparaison avec 76,3 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe des Placements sur les marchés publics a enregistré un revenu de placement négatif de 2,5 milliards de dollars, soit un rendement global de moins 3,2%, en comparaison avec le rendement de l'indice de référence de moins 2,3%.

Au cours de l'exercice 2015, le rendement global était de 15,6% et celui de son indice de référence, de 15,2%.

Sur une période de cinq ans, le groupe a généré un rendement annualisé de 7,9%, par rapport au rendement de l'indice de référence de 7,5%. Depuis la création de cette classe d'actifs, le groupe a dégagé un rendement global de 5,9%, comparé à 6,1% pour l'indice de référence.

Cette classe est composée d'actions canadiennes, d'actions étrangères, de titres à revenu fixe et d'obligations mondiales indexées sur l'inflation. Les placements sont gérés à la fois par des gestionnaires internes et externes qui font appel à une combinaison de stratégies actives et de réplique d'indices. Les actifs nets gérés à l'interne ont totalisé 50 milliards de dollars à la fin de l'exercice financier 2016.

À la fin de l'exercice 2016, l'actif net géré par des stratégies actives totalisait 34,3 milliards de dollars, soit une augmentation de 0,8 milliard de dollars par rapport aux 33,5 milliards enregistrés à la fin de l'exercice 2015. De même, au 31 mars 2016, l'actif net géré par des stratégies actives internes totalisait 21,3 milliards de dollars, en comparaison aux 21,7 milliards enregistrés à la fin de l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe a financé un nouveau mandat externe et a augmenté les montants alloués à trois mandats externes de rendement absolu, élevant le total combiné à 1 milliard de dollars américains.

## ACTIONS

À la fin de l'exercice 2016, 70% des actifs du groupe étaient composés d'actions : actions canadiennes (20%), actions américaines à grande capitalisation (14%), actions EAO (13%), actions des pays émergents (13%) et actions américaines à petite capitalisation (10%).

La performance générale des indices boursiers au cours de l'exercice a été négative. Les rendements des indices d'actions des marchés émergents, d'actions canadiennes et d'actions à grande capitalisation EAO ont reculé respectivement de 10,2%, 6,6% et 6,3%. Le rendement des actions américaines à petite capitalisation était négatif également, à moins 1,1%. Les actions américaines à grande capitalisation ont quant à elles généré un rendement positif de 3,9%. Ces rendements ont affecté les actions des marchés publics, qui ont généré un revenu de placements négatif de 3 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui se traduit par un rendement négatif de 5,3%, en comparaison au rendement de l'indice de référence de moins 4,3%.

À la fin de l'exercice 2016, les actions représentaient un actif net de 48,3 milliards de dollars, en comparaison avec l'actif net de 56,3 milliards de dollars pour l'exercice 2015. Les changements apportés à la répartition d'actifs ont entraîné des sorties de fonds à hauteur de 6 milliards de dollars au cours de l'exercice 2016.



## TITRES À REVENU FIXE

À la fin de l'exercice 2016, 30 % des actifs du groupe des Placements sur les marchés publics étaient composés de titres à revenu fixe (20 %) et d'obligations indexées sur l'inflation (10 %). Au 31 mars 2016, l'actif net des titres à revenu fixe et des obligations mondiales indexées sur l'inflation totalisait 20,3 milliards de dollars, en comparaison à 20,0 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2015. Au cours de l'exercice 2016, les portefeuilles de titres à revenu fixe ont enregistré un revenu de placement de 0,7 milliard de dollars, soit un rendement de 3,3 %, en comparaison à 3,2 % pour l'indice de référence. Le portefeuille de titres à revenu fixe en gestion active à l'interne a ajouté 9 millions de dollars en valeur relative, principalement attribuable au positionnement du crédit aux entreprises, dans des titres à notation ou à rendement élevés ainsi que des taux d'intérêt. Les trois segments stratégiques du portefeuille (le crédit, les marchés développés mondiaux et les marchés émergents) ont contribué positivement au rendement du portefeuille.

## Valeur ajoutée globale

### PORTEFEUILLES INTERNES

Les actifs nets des portefeuilles gérés activement à l'interne s'élèvent à 21 milliards de dollars et ont perdu 668 millions de dollars en valeur relative au cours de l'exercice 2016, principalement en raison de la sous-performance d'un portefeuille. Le portefeuille investissement valeur a enregistré une perte de 713 millions de dollars en valeur relative, après avoir souffert de la chute des cours de certains placements clés, en particulier dans les secteurs industriel, des communications et de l'énergie. Des restrictions de ventes, un rendement opérationnel négatif et la chute des prix du pétrole constituent les facteurs clés de ce rendement négatif. La sous-performance a été partiellement neutralisée par les portefeuilles d'actions internationales en position longue qui ont ajouté 56 millions de dollars en valeur relative. L'augmentation est due principalement au choix des titres dans les secteurs des télécommunications, des marchandises, des technologies de l'information et des finances, ainsi qu'à la répartition des actifs dans les pays émergents. De plus, le portefeuille à stratégies multiples et à rendement absolu a contribué 40 millions de dollars en valeur relative au cours de l'exercice, principalement en raison de placements dans les matières premières et la position du portefeuille lors des ventes massives du début de l'année 2016.

## PORTEFEUILLES EXTERNES

Le groupe des Placements sur les marchés publics entretient des relations avec plusieurs gestionnaires de fonds à l'échelle mondiale et nord-américaine. Au 31 mars 2016, les actifs nets des portefeuilles gérés activement à l'externe s'élevaient à 13 milliards de dollars, en perte de 24 millions de dollars en valeur relative au cours de l'exercice 2016. Les stratégies de rendement absolu externes ont quant à elles perdu 150 millions de dollars en valeur relative, principalement en raison de positions longues dans les indices boursiers du Japon ainsi que des marchés émergents et européens, du positionnement des devises, de pertes en créances en difficulté et des stratégies de titres longs et courts. Cette sous-performance a été partiellement neutralisée par les mandats externes d'actions en position longue, lesquels ont contribué à hauteur de 126 millions de dollars en valeur relative, particulièrement grâce à la sous-pondération des secteurs de l'énergie et des matières premières aux États-Unis, à la sélection des titres au Royaume-Uni et au Japon, et à de la sous-pondération en Chine.

# PLACEMENTS IMMOBILIERS

**20,4 \$** ACTIF NET  
EN MILLIARDS

**17,4 %** DE L'ACTIF NET  
TOTAL

**14,4 %**  
TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**12,9 %**  
RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

L'actif net du groupe des Placements immobiliers totalisait 20,4 milliards de dollars au 31 mars 2016, soit une hausse de 6,0 milliards par rapport à l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe des Placements immobiliers a généré un revenu de placement de 2,3 milliards de dollars, soit un rendement global de 14,4 %, en comparaison à 5,1 % pour l'indice de référence.

Sur une période de cinq ans, le groupe a produit un rendement annualisé de 12,9 %, contre 5,5 % pour le rendement de l'indice de référence. Depuis sa création en octobre 2003, cette classe d'actifs a procuré un rendement annualisé de 11,1 % par rapport à un rendement de l'indice de référence de 6,3 %.

Le groupe des Placements immobiliers privilégie les placements directs et les coinvestissements par l'entremise de coentreprises. Pour mettre en œuvre sa stratégie de placement, il s'appuie sur ses solides capacités internes et ses relations d'affaires avec plus de 70 partenaires partout dans le monde. Il utilise également des fonds spécialisés lui permettant d'accéder à des stratégies de placement et des marchés précis. Le groupe continue de favoriser les marchés dans lesquels il est établi en tant qu'investisseur à long terme et qui comprennent l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes : une population croissante et de plus en plus urbanisée, une classe moyenne grandissante et un niveau élevé d'innovation technologique et d'adoption.

Le groupe dispose d'un horizon de placement à long terme et d'une approche qui s'adapte aux conditions macroéconomiques à court terme dans diverses régions. Sur les marchés développés, le groupe se concentre sur le Canada, les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Europe, l'Australie et la Nouvelle-Zélande, alors que sur les marchés émergents, il est toujours engagé au Mexique, en Colombie et en Chine. Au cours de l'exercice 2016, le groupe a adopté une approche plus prudente à l'égard du Brésil.

L'immobilier commercial demeure une classe d'actifs attrayante pour les investisseurs à la recherche de valeur dans un contexte de faible rendement, et continue de bénéficier d'importantes entrées de capitaux. Au cours de l'exercice 2016, la hausse des valorisations d'actifs immobiliers commerciaux a eu de fortes répercussions positives nettes sur les rendements globaux. Le groupe s'attend à un environnement de placement plus stable, générant des rendements globaux plus faibles à l'avenir.

Au cours de l'exercice 2016, les rendements du groupe étaient principalement attribuables aux placements directs dans des immeubles de qualité, aux diverses initiatives à valeur ajoutée et opportunes prises à l'égard d'actifs précis, aux placements indirects dans un nombre restreint de fonds parmi les plus performants, et aux cessions d'actif stratégiques. L'augmentation d'une année à l'autre de l'actif net reflète à la fois les nouveaux placements (déduction faite des cessions) et les gains de valorisation des actifs existants.

Les hausses des valorisations et la production de flux de trésorerie, issues de nos principaux placements directs dans des bâtiments industriels aux États-Unis, au Canada, en Europe et en Australasie, ont grandement contribué à la performance globale. Les principaux actifs de commerce au détail en Nouvelle-Zélande ont également profité des hausses des valorisations, tout comme les principaux actifs d'immeubles de bureaux à valeur ajoutée dans les grandes villes des marchés développés, comme Londres, Sydney, Toronto et New York. Le groupe a cédé plusieurs actifs après l'exécution des plans d'affaires respectifs de ces derniers. La gestion active des portefeuilles de placement dans les immeubles multirésidentiels et les résidences pour personnes âgées aux États-Unis et au Canada a également produit des rendements positifs.

Le portefeuille des Placements immobiliers demeure largement diversifié au sein des régions et des secteurs. Au cours de l'exercice 2016, le groupe a déployé 3,5 milliards de dollars en nouveaux placements et s'est engagé à hauteur de 1,5 milliard de dollars envers des placements conclus en cours d'année. Au cours de l'exercice, le groupe a finalisé plusieurs transactions majeures qui ont grandement modifié son exposition géographique et sectorielle. Aux États-Unis, il a effectué d'importants placements dans un vaste portefeuille de bâtiments industriels de qualité comprenant un partenariat avec Exeter Property Group, ainsi que d'importants placements opportuns et de qualité dans des actifs de commerce au détail. À Londres, le groupe a acquis une part importante d'un portefeuille d'immeubles de bureaux de qualité et à valeur ajoutée dans la Cité et le West End, en partenariat avec Aviva Investors. Il a également développé de nombreuses initiatives, comme sa plateforme européenne de placement dans les bâtiments industriels, en partenariat avec SEGRO, ses plateformes mexicaines de placement dans les bâtiments industriels et le commerce au détail, ainsi que ses programmes de développement dans les secteurs résidentiels et de commerce au détail dans des villes américaines ciblées, notamment le projet Wharf à Washington, D.C., et dans le secteur Seaport de Boston.

Le groupe a cédé les actifs d'immeubles de bureaux de qualité en Australie et aux États-Unis, d'un centre commercial régional australien et d'immeubles multirésidentiels canadiens à la suite de la concrétisation réussie de leur plan d'affaires respectif. Le groupe a également cédé des actifs non stratégiques d'immeubles de bureaux aux États-Unis.

Sur les marchés émergents, le tableau est mitigé. Au Brésil, tous les secteurs ont été affectés par la crise économique et politique qui sévit au pays. Nos placements en Colombie et au Mexique ont, quant à eux, subi les contrecoups des fluctuations des devises, mais continuent de bien performer en devises locales, grâce à la réalisation réussie du développement de plusieurs actifs de commerce au détail au cours de l'exercice 2016.

Au 31 mars 2016, les placements directs et les coinvestissements représentaient 88 % de l'actif des Placements immobiliers, en hausse par rapport aux 86 % à la fin de l'exercice précédent.

# PLACEMENTS PRIVÉS

**12,5\$** ACTIF NET  
EN MILLIARDS

**10,7%** DE L'ACTIF NET  
TOTAL

**2,4%**  
TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**11,1%**  
RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

L'actif net du groupe des Placements privés totalisait 12,5 milliards de dollars au 31 mars 2016, en hausse de 2,4 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe des Placements privés a généré un revenu de placement de 279 millions de dollars, représentant un taux de rendement de 2,4 %, comparativement à celui de l'indice de référence de 8,9 %. Le portefeuille a généré des distributions de plus de 1,0 milliard de dollars pendant l'exercice, provenant de gains en capital réalisés, d'intérêts et de dividendes.

Le revenu du portefeuille provenait de placements dans des fonds, notamment notre portefeuille ciblé de fonds de fonds, et des gains réalisés dans certaines participations directes. Cependant, la performance globale du portefeuille a été affectée négativement par des positions, principalement dans les secteurs des communications et de l'énergie. Ces positions ont été touchées par des facteurs macroéconomiques, comme les inquiétudes à l'égard de la croissance économique mondiale et la chute des cours du pétrole, entraînant des multiples d'évaluation plus faibles pour de nombreux placements.

Sur une période de cinq ans, le groupe a produit un rendement annualisé de 11,1 %, comparativement à 11,2 % pour l'indice de référence. Depuis la création de cette classe d'actifs en juillet 2004, les placements privés ont généré un rendement annualisé de 8,3 %, en comparaison à 6,1 % pour l'indice de référence.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe a stratégiquement engagé un montant total de 2,7 milliards de dollars dans des fonds appartenant à des partenaires, nouveaux et existants, choisis en fonction de leurs stratégies de placement uniques et spécialisées, de leur historique de performance, de la convergence de nos intérêts et du potentiel de collaboration pour des coinvestissements dans le futur. Le groupe des Placements privés a également effectué de nouveaux placements directs et conjoints totalisant 1,2 milliard de dollars. Ces placements comprennent l'acquisition d'AmWINS Group, un chef de file dans l'industrie de l'assurance de groupe aux États-Unis, et l'acquisition de Homeplus, l'un des plus importants détaillants multicanaux de la Corée du Sud, dans le cadre d'une transaction dirigée par un partenaire d'investissement, MBK Partners.

Le groupe des Placements privés mise sur les relations avec des partenaires qui procurent une expertise diversifiée du point de vue sectoriel et géographique. Il cherche à générer un portefeuille à long terme de placements directs et de coinvestissements, principalement par l'entremise de ces relations de placement. La stratégie est également axée sur l'augmentation de notre empreinte mondiale afin d'améliorer notre présence sur le marché dans le but d'attirer de nouvelles occasions de placements et de gérer nos relations et notre portefeuille. Au cours de l'exercice 2016, le groupe des Placements privés a accru de façon importante sa présence à Londres.

Au 31 mars 2016, les placements directs et les coinvestissements représentaient 40 % de l'actif du portefeuille de placements privés, tout comme pour l'exercice précédent.

# PLACEMENTS EN INFRASTRUCTURES

**8,7 \$** ACTIF NET  
EN MILLIARDS

**7,4 %** DE L'ACTIF NET  
TOTAL

**12,7 %**  
TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**9,6 %**  
RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
SUR CINQ ANS

L'actif net du groupe des Placements en infrastructures totalisait 8,7 milliards de dollars au 31 mars 2016, en hausse de 1,6 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe des Placements en infrastructures a généré un revenu de placement de 940 millions de dollars, ce qui correspond à un taux de rendement de 12,7%, comparativement au rendement de l'indice de référence de 5,5%. Le rendement du portefeuille est principalement attribuable aux placements directs dans les secteurs des transports et des services publics en Europe et sur les marchés émergents. Au cours de l'exercice 2016, les actifs pétroliers et gaziers en amont ont été transférés dans le portefeuille des ressources naturelles.

Sur une période de cinq ans, les placements en infrastructures ont généré un rendement annualisé de 9,6%, par rapport au rendement de l'indice de référence de 6,5%. Le portefeuille a un horizon de placement de plus de dix ans. Depuis la création de cette classe d'actifs en juin 2006, les placements en infrastructures ont dégagé un rendement annualisé de 8,0%, contre un rendement de l'indice de référence de 5,3%.

D'une année à l'autre, l'augmentation de l'actif net provenait de nouveaux placements directs effectués au sein d'une variété de régions et totalisait 1,6 milliard de dollars. Au cours de l'exercice 2016, le groupe des Placements en infrastructures a acquis une participation dans Allegheny Hydro, LLC, qui détient deux installations hydroélectriques aux États-Unis. Le groupe a également réinvesti dans Angel Trains Limited, un chef de file britannique spécialisé en location de matériel roulant, dans Cubico Sustainable Investments Limited, une plateforme de placement en énergie renouvelable, et dans AviAlliance GmbH, un investisseur et gestionnaire d'aéroports industriels privés de premier plan. De plus, le groupe s'est départi de deux participations : la première dans Sydney Airports, en Australie, et la deuxième, dans Myria Holdings Inc., propriétaire de NGPL, un fournisseur de transport et de services de stockage de gaz naturel aux États-Unis.

À la fin de l'exercice 2016, le groupe des Placements en infrastructures a pris un engagement en vue d'acquérir un portefeuille d'actifs hydroélectriques (1,4 GW) en Nouvelle-Angleterre du Groupe ENGIE au montant de 1,2 milliard de dollars américains. Ces actifs représentent le deuxième plus important portefeuille hydroélectrique de propriété privée au sein du marché de l'électricité d'ISO New England. Ils s'ajoutent à la plateforme de placement hydroélectrique existante du groupe.

La stratégie du groupe demeure axée sur la poursuite du développement de sa base existante de plateformes de placement direct. Elle cherche également à établir des partenariats additionnels avec d'autres investisseurs financiers et exploitants stratégiques en vue d'acquérir et de développer des actifs offrant des flux de trésorerie prévisibles et des perspectives de croissance.

Au 31 mars 2016, les placements directs représentaient 86% de l'actif du portefeuille de placements en infrastructures, en légère hausse par rapport aux 85% de l'exercice précédent.

# RESSOURCES NATURELLES

**2,5\$** ACTIF NET  
EN MILLIARDS

**2,1%** DE L'ACTIF NET  
TOTAL

**6,9%**  
TAUX DE  
RENDEMENT  
SUR UN AN

**11,1%**  
RENDEMENT ANNUALISÉ  
DEPUIS SA CRÉATION  
(4,75 ans)

L'actif net du groupe des Ressources naturelles totalisait 2,5 milliards de dollars au 31 mars 2016, en hausse de 1,0 milliard de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe des Ressources naturelles a généré des revenus de placement de 150 millions de dollars, pour un rendement global de 6,9%, comparativement au rendement de l'indice de référence de 5,1%. Les rendements du portefeuille étaient principalement attribuables aux placements en agriculture et en foresterie, qui ont produit un rendement de 20,5%. Les gains d'évaluation ont été considérablement réduits par les dévalorisations des placements pétroliers et gaziers.

L'augmentation d'une année à l'autre de l'actif net reflète l'incidence des nouveaux placements et le transfert des actifs pétroliers et gaziers en amont provenant du groupe des Placements en infrastructures. Le groupe des Ressources naturelles, anciennement connu sous le nom des Ressources renouvelables, a changé de nom au début de l'exercice 2016 pour refléter le transfert de ces actifs. Sa portée élargie comprend maintenant la foresterie, l'agriculture, les mines, ainsi que le pétrole et le gaz.

Depuis sa création en juin 2011, le groupe des Ressources naturelles a généré un rendement annualisé de 11,1%, comparativement au rendement de l'indice de référence de 4,5%. Au cours de la même période, le portefeuille des placements en agriculture et en foresterie a généré un rendement annualisé de 16,8%.

En agriculture, l'expansion du portefeuille se poursuit avec l'ajout de plusieurs plateformes aux côtés d'exploitants de grande qualité qui exercent leurs activités dans certaines des régions à plus faibles coûts du monde. Le groupe a acquis plus de 90 000 hectares (environ 220 000 acres) de terres agricoles, y compris sept exploitations bovines en Australie et deux exploitations laitières en Nouvelle-Zélande. Le groupe a également conclu une entente de principe pour établir un partenariat avec un exploitant de placements agricoles de premier plan en Australie concernant une nouvelle plateforme de cultures en rang en Australasie.

Dans le secteur minier, le recul sur les marchés des métaux et des minéraux a exercé des pressions à la baisse sur les marges et sur les valorisations des entreprises de ce secteur. Au cours de l'exercice 2016, le groupe a envisagé plusieurs occasions potentielles de placements miniers, mais n'a pas encore déployé de capital dans ce secteur.

Le groupe des Ressources naturelles poursuit sa stratégie de placements directs à long terme et de bonnes tailles, en collaboration avec des pairs aux vues similaires et des exploitants de premier plan. Dans les secteurs ou les régions qui offrent peu d'investissements de taille, le groupe cherche à créer des plateformes de placement lui permettant d'acquérir des actifs de taille plus modeste.

Étant donné la baisse soutenue des cours de plusieurs marchandises, le groupe des Ressources naturelles s'attend à tirer parti d'un meilleur accès à des propriétés de grande qualité dans des régions ciblées. Son flux de transactions à l'étude comprend notamment des occasions au Canada, aux États-Unis, en Australie, en Nouvelle-Zélande et en Amérique latine.

Au 31 mars 2016, les placements directs représentaient 96% de l'actif des Ressources naturelles.

# TITRES DE CRÉANCES PRIVÉS

**640 \$** ACTIF NET  
EN MILLIONS

**0,5 %** DE L'ACTIF NET  
TOTAL

**3,0 %**  
TAUX DE RENDEMENT  
DEPUIS SA CRÉATION  
(0,3 an)

La classe d'actifs des titres de créances privés a été approuvée par le conseil d'administration en novembre 2015. Elle se concentre sur les placements en dette et titres de créances privés sur les marchés primaires et secondaires à l'échelle mondiale. La priorité du groupe est de fournir du financement aux sociétés de petite et de moyenne envergure aux États-Unis et en Europe. Sa répartition cible représente 5 % de l'actif sous gestion d'Investissements PSP. Au 31 mars 2016, le groupe avait financé, uniquement par l'entremise de placements directs, six transactions dont l'actif net s'élevait à 640 millions de dollars.

Au cours de l'exercice 2016, le groupe a généré un revenu net de placement de 1,4 million de dollars, représentant un taux de rendement de 3,0 %, comparativement au rendement de l'indice de référence de moins 3,9 %. Le rendement du portefeuille était attribuable aux frais initiaux, à l'intérêt sur les coupons, aux ajustements d'évaluation, ainsi qu'aux gains et aux pertes découlant des opérations de change. Le rendement de la classe d'actifs a été affecté par la fluctuation du dollar canadien, entraînant d'importantes pertes sur les opérations de change au cours de l'exercice. Le taux de rendement en devise locale (dollars américains) s'élevait à 9,1 % pour l'exercice.

Les marchés des emprunts et des obligations aux États-Unis ont été partiellement perturbés à compter de novembre 2015 et ont fourni un environnement propice au déploiement de capitaux. Au cours de l'année, le groupe avait des engagements totalisant environ 2,3 milliards de dollars américains, notamment un engagement de financement important afin de participer à la privatisation de The ADT Corporation, un chef de file de l'industrie de la sécurité résidentielle et d'entreprise.

Le groupe procure un profil de risque-rendement attrayant grâce à une protection contre les baisses rendue possible à l'aide d'une sélection rigoureuse d'entreprises et de secteurs, ainsi que des protections structurelles, comme des conventions et des garanties, tout en générant des revenus initiaux qui capturent une prime d'illiquidité et offrent d'importantes expositions aux taux variables sous la forme d'un écart au-dessus du taux LIBOR. De plus, les titres de créances privés offrent une diversification du portefeuille et des occasions de synergies conformément à l'approche de placement du portefeuille global d'Investissements PSP.

Le groupe est formé d'une équipe de neuf professionnels dévoués, qui travaillent au bureau de New York. Il a été constitué en société sous le nom de PSP Investments Holding USA LLC (et ses filiales en propriété exclusive) et exerce ses activités à titre de société affiliée en utilisant le financement d'Investissements PSP, son unique actionnaire.

# CHARGES D'EXPLOITATION ET RATIO DE COÛTS

Les charges d'exploitation totales d'Investissements PSP pour l'exercice 2016 ont augmenté pour s'établir à 295 millions de dollars ou 25,9 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen, comparativement à 243 millions de dollars ou 24,0 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen pour l'exercice 2015. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation de l'effectif et aux charges liées à l'effectif dans le cadre du renforcement de nos capacités de gestion de placement à l'interne, en particulier dans les classes d'actifs des marchés privés, les investissements dans des systèmes permettant de mieux soutenir nos capacités de placement internes, ainsi que les coûts de l'empreinte mondiale liés à l'ouverture des bureaux à l'étranger.

Au cours de l'exercice 2016, le ratio de coûts (notamment 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 augmenté, passant de 58,8 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen pour l'exercice 2015 à 63,0 cents par 100 dollars de l'actif net de placement moyen. Les charges de gestion de l'actif comprennent les honoraires de gestion versés aux gestionnaires d'actifs à l'externe et les coûts de transaction. Les coûts de transaction peuvent varier considérablement d'un exercice à l'autre, selon la complexité et la taille des activités de placement sur les marchés privés. L'augmentation du ratio de coûts au cours de l'exercice actuel est attribuable à la hausse des charges d'exploitation susmentionnées, à la hausse des frais de gestion, principalement liée aux nouveaux engagements pris à l'égard de placements dans le portefeuille des marchés privés conclus dans la dernière partie de l'exercice 2015, ainsi qu'à l'incidence du taux de change causée par la dépréciation du dollar canadien.



# AUDIT INTERNE

## et conformité

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

### Audit interne

Le volet d'audit interne est la fonction d'assurance et de consultation indépendante et objective qui vise à soutenir et à améliorer les activités et les contrôles internes d'Investissements PSP, et à y ajouter de la valeur. Il assure 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

Audit interne :

- › Auditer toutes les activités d'Investissements PSP, y compris celles de ses filiales en propriété exclusive, en ciblant les secteurs à haut risque et en faisant la promotion de processus sains de régie interne, de gestion du risque et de contrôle.
- › Soumettre des recommandations à la direction et au comité d'audit du conseil d'administration afin d'appuyer la prise de décisions d'un point de vue opérationnel et stratégique.

Ce mandat est réalisé à l'aide d'un plan d'audit annuel flexible, élaboré selon une méthodologie robuste, fondée sur le risque. Ce plan comprend toute préoccupation à l'égard du risque explicite et du contrôle soulevée par la direction ou le comité d'audit.

Au cours de l'exercice 2016, en collaboration avec des sociétés d'experts-conseils externes, l'équipe d'audit interne a effectué une variété de mandats, récurrents et non récurrents, fondés sur le risque. Ces mandats ont été entrepris

dans le cadre de l'examen annuel de l'environnement de contrôle global d'Investissements PSP, qui comprend des contrôles internes clés, ainsi que des contrôles liés au risque de fraude, conformément aux exigences de l'article 28 de la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public*. La définition de contrôle interne à laquelle adhère Investissements PSP est celle du cadre intégré du contrôle interne du *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* de la *Treadway Commission*.

À la demande de la direction et du comité d'audit, plusieurs activités consultatives ont été également entreprises au cours de l'exercice 2016. Les recommandations formulées par l'équipe d'audit interne aident Investissements PSP à renforcer continuellement ses contrôles et à améliorer l'efficacité de ses processus.

### ÉVALUATION EXTERNE DE LA QUALITÉ DU SERVICE D'AUDIT INTERNE D'INVESTISSEMENTS PSP

Conformément aux exigences de l'Institut des auditeurs internes (IAI), l'association professionnelle mondiale de l'audit interne, une société d'experts-conseils indépendante a évalué l'audit interne d'Investissements PSP au cours de l'exercice 2014 et a confirmé que le service exploite ses activités conformément aux normes de l'IAI.

### SÉCURITÉ DE L'INFORMATION D'AFFAIRES

La Sécurité de l'information d'affaires est un service indépendant et objectif conçu pour fournir une assurance et un soutien de consultation au comité d'audit et à la Société dans son ensemble. Ce service s'assure que la stratégie et les activités de sécurité de l'entreprise sont harmonisées afin de protéger les actifs d'information d'Investissements PSP. La Sécurité de l'information d'affaires supervise l'élaboration, la mise en œuvre et la gestion de la vision, de la stratégie et des programmes de sécurité d'entreprise de l'organisation, afin de réduire les risques, de remédier aux incidents et de limiter la responsabilité.

## Conformité

Le volet de la conformité s'assure que tous les employés, les pratiques d'affaires et les comportements respectent entièrement les politiques et les procédures internes, ainsi que les exigences réglementaires. De plus, il supervise et contrôle les activités de placement de la Société.

### ÉTHIQUE

Les normes d'intégrité et d'éthique que les employés doivent respecter en tout temps sont énoncées dans le Code de déontologie à l'intention des dirigeants, des employés et d'autres personnes (le « Code des employés »). L'équipe de la Conformité est responsable d'assurer que les employés adhèrent aux normes rigoureuses du Code des employés et agissent conformément aux lois et aux exigences légales pertinentes, ainsi qu'aux autres politiques et procédures internes.

Investissements PSP accorde une très grande importance au Code des employés. Ceux qui l'enfreignent peuvent faire l'objet de mesures disciplinaires pertinentes, y compris la cessation d'emploi ou d'engagement. Le Code des employés comprend également un mécanisme de dénonciation sans représailles, conçu pour encourager et protéger les employés et ceux assujettis à ses dispositions, qui se manifestent et signalent toute activité frauduleuse ou inappropriée.

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 son application.

Le Code des employés peut être consulté à l'adresse [www.investpsp.com](http://www.investpsp.com).

## CONFORMITÉ DES PLACEMENTS, SURVEILLANCE ET CONSEILS

En plus de ses responsabilités de surveillance des activités de négociation quotidienne, de supervision des dépôts réglementaires et de publication des rapports périodiques au comité d'audit 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 mettre en œuvre tout contrôle qui pourrait être requis au soutien des activités d'Investissements PSP.

### PRÉVENTION DE LA FRAUDE

L'intégrité est une des valeurs fondamentales d'Investissements PSP. La Société est dotée d'une politique de tolérance zéro à l'égard de la fraude. Toute forme de fraude, notamment les délits d'initié, la collusion, la falsification de documents ou de renseignements et le détournement d'actifs, est strictement interdite. De même, toute forme de corruption, y compris l'abus de pouvoir et le versement ou l'acceptation, directe ou indirecte, de toute forme de pot-de-vin, est également strictement interdite.

Le service d'Audit interne et de conformité joue un rôle actif dans la prévention, la détection, l'atténuation, l'investigation et le traitement des risques et des événements de fraude. Il s'assure d'un environnement de contrôle rigoureux dans l'ensemble 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.

# RÉGIE INTERNE

Une régie interne efficace est essentielle à la protection des capitaux transférés à Investissements PSP, ainsi que 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, notamment son mandat, les rôles du conseil d'administration et des comités du conseil, ainsi que les principales politiques et pratiques 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) dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires;
- › puis investir leur actif en vue d'obtenir un rendement maximal, tout en évitant des risques de pertes indus, compte tenu de la capitalisation, des politiques et exigences des régimes, ainsi que de leur capacité de s'acquitter de leurs obligations financières.

Le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> mars 2007, le gouvernement a constitué le Régime de pensions de la Force de réserve et a créé une caisse de retraite pour ce régime également. Les cotisations 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 régimes de pensions ») 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 pensions de la fonction publique, le ministre de la Défense nationale, des régimes de pensions des Forces canadiennes et de la Force de réserve, et le ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile, du régime de pensions de la GRC. En vertu de la Loi, Investissements PSP est le seul gestionnaire de placement des sommes virées aux comptes des régimes de pensions. 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 pensions pour prélever les sommes requises au versement de prestations en vertu du régime concerné relativement au service rendu de postcapitalisation ou pour réduire tout excédent non autorisé dans la caisse de retraite de ce régime.

## Conseil d'administration

Conformément à la 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, ainsi que les employés d'Investissements PSP ou du gouvernement du Canada et les personnes ayant droit à des prestations des régimes ne peuvent siéger à titre d'administrateurs. Le président du conseil d'administration est choisi 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 et de la Protection civile. À l'expiration du mandat du président, l'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.

Au 31 mars, le conseil avait un poste vacant, à la suite de la démission de M. Anthony R. Gage, le 31 décembre 2015. Le poste vacant est en voie d'être pourvu. Au 31 mars 2016, le conseil d'administration était composé des 10 administrateurs suivants :

- › Michael P. Mueller, président
- › Cheryl Barker
- › Diane Bean
- › Micheline Bouchard
- › Léon Courville
- › 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, puisque cette dernière 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 dotée d'un régime de régie interne et d'imputabilité unique énoncé dans la Loi. La Loi exige qu'Investissements PSP n'ait aucun lien de dépendance avec le gouvernement du Canada et lui impose des obligations de reddition de comptes au gouvernement du Canada et aux contributeurs des régimes.

Le conseil d'administration est responsable de la sélection, de la nomination, de l'évaluation du rendement et de la rémunération du président et chef de la direction, qui relève du conseil d'administration. Investissements PSP fait rapport aux ministres responsables des régimes au moyen de ses états financiers trimestriels et de son rapport annuel. Le rapport annuel doit aussi être mis à la disposition des contributeurs des régimes et 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 26 novembre 2015, 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 coauditeurs externes d'Investissements PSP pour l'exercice 2016. Le bureau du vérificateur général du Canada est financé directement par le parlement, et ses frais et dépenses 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 audit sur l'indépendance de l'auditeur. Au cours de l'exercice 2016, les honoraires, d'audit ou reliés à l'audit, versés à Deloitte s.r.l. ont totalisé environ 1,4 million de dollars. Deloitte s.r.l. n'a pas effectué de services non liés à l'audit au cours de l'exercice 2016. Investissements PSP a mis en place des procédures pour l'embauche d'employés actuels ou passés des auditeurs externes afin d'assurer que l'indépendance de l'auditeur soit maintenue.

Les auditeurs externes ont la responsabilité d'effectuer des examens spéciaux, conformément à la LGFP, au moins une fois tous les 10 ans. Les coauditeurs 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 maintenus de façon à s'assurer qu'ils répondent raisonnablement aux exigences de la LGFP. Comme l'exige la Loi, le rapport sur cet examen spécial faisait partie du rapport annuel de l'exercice financier 2011.

## 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 des 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. Le groupe doit également avoir une bonne connaissance de la gestion des placements et des risques qui y sont liés.

Le comité de régie interne met régulièrement à jour sa grille de l'expérience et des compétences du conseil afin de cerner et de gérer les besoins au niveau du conseil. Cet examen s'avère utile lorsque le président du conseil communique les profils des candidats ciblés au comité externe de nomination. Le tableau à 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 administrateurs	Expérience internationale	Gestion de placement						Gestion du risque de placement	Gestion du risque de crédit	Gestion du risque opérationnel	Finance	Comptabilité	Ressources humaines	Règle interne	Règle interne liée aux pensions	Finance liée aux pensions
					Immobilier	Infrastructures	Placements privés	Marchés publics	Titres de créances privés	Ressources naturelles									
Cheryl Barker	•	•	•		•								•	•	•	•	•	•	•
Diane Bean		•	•	•									•	•		•	•	•	•
Micheline Bouchard	•	•	•	•		•					•			•		•	•	•	•
Léon Courville	•		•	•							•	•		•			•		•
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 partir de la page 81.

## Déroulement 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 des discussions animées au sein du conseil et des comités entre les administrateurs et la direction. Les membres du conseil ont accès, sur demande, aux documents d'Investissements PSP, ainsi qu'aux membres de la direction et à ses employés. 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 d'audit tient aussi des réunions à huis clos avec chacun des auditeurs internes et externes, ainsi qu'avec le chef de la direction financière. De plus, le conseil d'administration a des entretiens individuels à huis clos avec le président et chef de la direction, tout comme le comité de placement, avec le chef de la gestion du risque.

Chaque année, des réunions 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 et pour le comité des ressources humaines et de la rémunération lors de l'exercice 2016. 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 du rendement du président du conseil d'administration, des présidents des comités du conseil, des administrateurs individuels et du conseil dans son ensemble. Tous les administrateurs, ainsi que le président et chef de la direction et certains membres de la haute direction participent au processus d'évaluation. 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 toutes les mesures jugées nécessaires sont mises en œuvre.

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

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Afin que soit respecté le mandat statutaire 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;
- › approuver le plan stratégique et le plan d'affaires consolidé annuel;
- › 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 pensions;
- › 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;
- › approuver les politiques de gestion du risque d'entreprise, du risque de placement et du risque opérationnel;
- › approuver les politiques en matière de ressources humaines et de rémunération;
- › instaurer les mécanismes appropriés pour évaluer le rendement du conseil d'administration, du président et chef de la direction, et des autres membres de la haute direction;
- › approuver la rémunération de tous les dirigeants, y compris celle du président et chef de la direction;
- › approuver les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pensions et d'Investissements PSP dans son ensemble.

L'approbation du plan stratégique est un volet crucial des responsabilités du conseil. Au cours de l'exercice 2016, la haute direction, avec le soutien du conseil d'administration, a entrepris une revue exhaustive pour définir les philosophies de placement et d'exploitation de la Société, comme elle évolue sur un marché de plus en plus concurrentiel. La revue a mené à l'élaboration d'un plan stratégique sur cinq ans, intitulé Vision 2021, qui a par la suite été approuvé par le conseil. 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 à l'adresse [www.investpsp.com](http://www.investpsp.com).

### 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 d'audit
- › Comité des ressources humaines et de la rémunération

## COMITÉ DE PLACEMENT

Le comité de placement est tenu de superviser la fonction de gestion des placements d'Investissements PSP. Ses fonctions, attribuées 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 pensions;
- › surveiller les risques de placement d'Investissements PSP et s'assurer qu'un cadre de contrôle pertinent est en place pour régir la gestion des risques de placement;
- › approuver l'embauche de gestionnaires de placement externes ayant le pouvoir discrétionnaire d'investir l'actif sous gestion d'Investissements PSP.

Au cours de l'exercice 2016, le comité de placement a revu et approuvé 32 propositions de placement (placements directs, dans des fonds et des placements avec des gestionnaires externes d'actions de sociétés ouvertes).

Le comité de placement est formé de tous les membres du conseil d'administration. Au cours de l'exercice 2016, il était présidé par M. Timothy E. Hodgson.

## COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit examine les états financiers ainsi que 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. De nombreuses fonctions du comité d'audit sont énoncées dans la Loi, notamment les suivantes :

- › examiner les états financiers trimestriels et annuels de chaque compte de régime de pensions 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 coauditeurs externes;
- › rencontrer séparément les coauditeurs externes et les auditeurs internes, hors de la présence de la direction, afin de discuter et d'examiner des questions précises liées au comité d'audit;

- › 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 inhérents aux activités d'Investissements PSP;
- › s'assurer que des audits internes sont menés à l'égard d'Investissements PSP et de ses filiales;
- › adopter et maintenir un mécanisme approprié de dénonciation des activités frauduleuses, illégales ou inappropriées.

L'une des responsabilités clés du comité d'audit consiste à recommander la nomination d'auditeurs externes au conseil d'administration et au président du Conseil du Trésor du Canada. Au cours de l'exercice 2016, le comité d'audit a mis en place un nouveau processus visant à assurer une supervision appropriée du travail des auditeurs externes. Une évaluation annuelle exhaustive des auditeurs externes a été menée pour assurer un niveau élevé de qualité de l'audit. Les résultats de l'évaluation ont été discutés avec les auditeurs externes et pris en compte lors de la recommandation au président du Conseil du Trésor du Canada de la nomination de Deloitte s.r.l. à titre d'auditeur externe.

Au 31 mars 2016, le comité d'audit était composé des administrateurs suivants :

- › William A. MacKinnon, président
- › Lynn Haight
- › Garnet Garven
- › Timothy E. Hodgson

Tous les membres du comité d'audit possèdent des connaissances financières et comptables, 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 pensions, et de remplir leur rôle adéquatement. Pour plus de renseignements sur l'expérience et la formation des membres du comité d'audit, veuillez consulter le tableau sur l'expérience et les compétences des administrateurs à la page 52 et leur biographie à partir de la page 81.



## COMITÉ DE RÉGIE INTERNE

Le comité de régie interne aide le conseil d'administration à surveiller les questions de régie interne et à élaborer les politiques connexes. Il a la responsabilité de la mise en application du code des administrateurs et du code des employés. Le comité de régie interne est responsable des autres fonctions 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, 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 compétences recherchées chez les candidats, ainsi que les autres habiletés à considérer pour faciliter la sélection par le comité externe de nomination 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;
- › surveiller les risques de régie interne d'Investissements PSP et s'assurer qu'un cadre de régie interne approprié est en place.

Le comité de régie interne entreprend des initiatives liées à la régie interne qui sont essentielles et souhaitables pour contribuer au succès d'Investissements PSP. Au cours de l'exercice 2016, le comité de régie interne a approuvé une révision de la politique d'investissement responsable et a supervisé de nouveaux processus pour intégrer davantage les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la prise de décisions en matière de placement. Il a également entrepris un examen important du cadre de régie interne de la Société. L'examen a mené à la mise en place d'un nouveau processus de régie interne et de paliers d'approbation des placements, à des changements aux responsabilités attribuées aux comités du conseil, ainsi qu'à d'autres changements liés aux politiques et procédures d'Investissements PSP.

Au 31 mars 2016, le comité de régie interne était composé des administrateurs suivants :

- › Garnet Garven, président
- › Micheline Bouchard
- › Léon Courville
- › Martin J. Glynn
- › 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 des cibles de rendement et de risque. 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, 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;
- › examiner la planification de la relève au sein d'Investissements PSP et en faire rapport au conseil d'administration.

Au cours de l'exercice 2016, le comité des ressources humaines et de la rémunération a entrepris une revue spéciale des programmes de rémunération de la Société et a approuvé un nouveau régime de rémunération incitative. Vous trouverez des renseignements au sujet de ce nouveau régime dans le rapport de la présidente du comité des ressources humaines et de la rémunération aux pages 69 et 70.

Au 31 mars 2016, le comité des ressources humaines et de la rémunération était composé des administrateurs suivants :

- › Diane Bean, présidente
- › Cheryl Barker
- › 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 et à la rémunération des hauts dirigeants. 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 les membres du comité, notamment leur expérience professionnelle et leur formation, veuillez consulter leur biographie à partir de la page 81.

## 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. L'objectif du code des administrateurs va au-delà de la conformité aux exigences réglementaires minimales en reflétant les attentes selon lesquelles les administrateurs respectent les normes d'éthique et d'intégrité les plus élevées. 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 s'assurer que les administrateurs comprennent pleinement et reconnaissent les principes et les valeurs d'Investissements PSP. De plus, il 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, en totalité et immédiatement, 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 exige de signaler immédiatement toute connaissance de telles activités;
- › 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 auditeur d'Investissements PSP sur leurs activités de placement personnelles.

Le comité de régie interne est tenu de surveiller l'application du code des administrateurs, qui peut être consulté dans son intégralité à l'adresse [www.investpsp.com](http://www.investpsp.com).

## 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. Par l'entremise de ce programme, les administrateurs se sont vus allouer un budget de formation et de perfectionnement destiné principalement à des formations individuelles, à des conférences et à de la documentation afin de parfaire leurs connaissances en gestion de placement. Tous les administrateurs doivent faire rapport annuellement sur leurs plans individuels de perfectionnement. À l'occasion, le programme de formation des administrateurs organise des forums éducatifs en groupe qui ont lieu durant les réunions du conseil d'administration et au cours desquels des conférenciers sont invités à traiter de sujets qui contribuent à l'expertise individuelle et collective des administrateurs. Au cours de l'exercice 2016, les présentations ont porté sur les placements thématiques, les perspectives des marchés financiers mondiaux et les occasions de placement dans des classes d'actifs et des secteurs d'activité précis.

De plus, les administrateurs récemment nommés sont invités à suivre un programme interne d'orientation. Ce dernier leur fournit l'information requise pour qu'ils se familiarisent avec les activités et la culture d'Investissements PSP de sorte qu'ils puissent apporter une contribution rapide et efficace au conseil d'administration.

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 de rémunération des administrateurs adoptée par le conseil d'administration reflète les exigences de la Loi. La première exigence est que le conseil compte 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. À la suite d'une révision de la rémunération réalisée lors de l'exercice 2015, le conseil a accepté les modifications suivantes à la rémunération, qui sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> 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 \$
- › hausse de la provision annuelle du président du conseil de 10 000 \$ pour la porter à 160 000 \$

Au cours de l'exercice 2016, les administrateurs ont été rémunérés de la façon suivante :

- › provision annuelle pour le président du conseil : 160 000 \$
- › provision annuelle pour chaque administrateur autre que le président du conseil : 35 000 \$
- › provision annuelle de chaque président de comité du conseil : 15 000 \$
- › jeton de présence pour chaque réunion du conseil : 1 500 \$<sup>1,2</sup>
- › jeton de présence pour chaque réunion d'un comité : 1 500 \$<sup>1,2</sup>
- › frais de déplacement de chaque administrateur qui assiste à une réunion du conseil en personne et dont la résidence principale se situe à l'extérieur du Québec ou de l'Ontario, ou qui assiste à une réunion du conseil d'administration ou d'un comité à l'extérieur du Québec, à un endroit qui se situe à plus de trois heures de déplacement de sa résidence principale : 1 500 \$

<sup>1</sup> 500 \$ par réunion de moins d'une heure.

<sup>2</sup> Un seul jeton de présence sera versé à un administrateur qui assiste à des réunions du conseil d'administration et d'un comité de placement, tenues simultanément.

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 2016, le conseil d'administration s'est réuni à 12 reprises et ses comités ont tenu 34 réunions. La rémunération totale des administrateurs s'est élevée à 1 023 250 \$. Le tableau ci-dessous présente les détails de celle-ci.

## Présence des administrateurs aux réunions du conseil d'administration et des comités Exercice 2016

	Conseil d'administration		Comité de placement		Comité d'audit		Comité de régie interne		Comité des ressources humaines et de la rémunération	
	Régulières	Spéciales	Régulières	Spéciales	Régulières	Spéciales	Régulières	Spéciales	Régulières	Spéciales
Nombre de réunions tenues au cours de l'exercice 2016 <sup>1</sup>	10	2	7	4	7	1	4	1	6	4
Cheryl Barker	10/10	1/2	7/7	4/4	-	-	-	-	6/6	4/4
Diane Bean	10/10	2/2	7/7	3/4	-	-	-	-	6/6	4/4
Micheline Bouchard	10/10	2/2	7/7	4/4	-	-	4/4	1/1	6/6	3/4
Léon Courville	10/10	2/2	6/7	3/4	-	-	3/4	1/1	5/6	4/4
Anthony R. Gage	8/8	0/1	5/5	3/3	5/5	1/1	-	-	-	-
Garnet Garven	8/10	2/2	7/7	4/4	7/7	1/1	4/4	1/1	-	-
Martin J. Glynn	9/10	2/2	7/7	4/4	-	-	4/4	1/1	5/6	4/4
Lynn Haight	10/10	1/2	7/7	2/4	7/7	1/1	4/4	1/1	-	-
Timothy E. Hodgson <sup>2</sup>	9/10	1/2	7/7	3/4	7/7	1/1	-	-	4/4	3/4
William A. MacKinnon	10/10	2/2	7/7	4/4	7/7	1/1	-	-	-	-
Michael P. Mueller <sup>3</sup>	10/10	2/2	7/7	4/4	5/7	1/1	4/4	1/1	6/6	3/4

<sup>1</sup> Certaines réunions des comités et du conseil d'administration ont été tenues simultanément.

<sup>2</sup> Dans le cadre de la revue de la conception du programme de rémunération incitative, M. Hodgson a assisté à certaines réunions du comité des ressources humaines et de la rémunération, à titre de président du comité de placement.

<sup>3</sup> M. Mueller est membre d'office du comité d'audit, du comité de régie interne et du comité des ressources humaines et de la rémunération. Les réunions du comité d'audit et du comité des ressources humaines et de la rémunération sont souvent tenues en parallèle.

## Rémunération des administrateurs

### Exercice 2016<sup>1</sup>

NOM	Rémunération <sup>1</sup>				
	Provision annuelle	Provision annuelle d'un président de comité	Jeton de présence pour les réunions du conseil et des comités <sup>2</sup>	Frais de déplacement	Rémunération totale
Cheryl Barker	35 000 \$	-	41 500 \$	13 500 \$	90 000 \$
Diane Bean	35 000 \$	15 000 \$	41 500 \$	1 500 \$	93 000 \$
Micheline Bouchard	35 000 \$	-	46 500 \$	1 500 \$	83 000 \$
Léon Courville	35 000 \$	-	43 000 \$	1 500 \$	79 500 \$
Anthony R. Gage	26 250 \$	-	26 500 \$	9 000 \$	61 750 \$
Garnet Garven	35 000 \$	15 000 \$	41 000 \$	13 500 \$	104 500 \$
Martin J. Glynn	35 000 \$	-	43 500 \$	10 500 \$	89 000 \$
Lynn Haight	35 000 \$	-	41 500 \$	1 500 \$	78 000 \$
Timothy E. Hodgson <sup>3</sup>	35 000 \$	15 000 \$	42 000 \$	1 500 \$	93 500 \$
William A. MacKinnon	35 000 \$	15 000 \$	38 000 \$	1 500 \$	89 500 \$
Michael P. Mueller	160 000 \$	-	-	1 500 \$	161 500 \$

<sup>1</sup> Pour l'exercice 2016, les administrateurs ont reçu, en plus de leur rémunération totale, une allocation de 500 \$ pour couvrir les dépenses reliées aux fournitures de bureau et aux ordinateurs puisque les documents des réunions ne sont expédiés qu'électroniquement.

<sup>2</sup> Une seule réunion a été prise en compte quand les réunions du conseil et d'un comité étaient tenues conjointement.

<sup>3</sup> Dans le cadre de la revue de la conception du programme de rémunération incitative, M. Hodgson a assisté à certaines réunions du comité des ressources humaines et de la rémunération, à titre de président du comité de placement. Il a reçu une rémunération partielle ou complète pour certaines de ces réunions.

# 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 gouvernance d'entreprise de ses placements. Elle se sert de sa position d'actionnaire afin de promouvoir des pratiques de saine régie interne, et ce, en exerçant ses droits de vote par procuration et en s'engageant activement auprès des sociétés sur une base individuelle, par l'entremise de fournisseurs de services 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.

Investissements PSP a modifié ses lignes directrices au cours de l'exercice 2016, principalement en vue de mieux définir ses attentes à l'égard des émetteurs dans certains aspects de la régie interne.

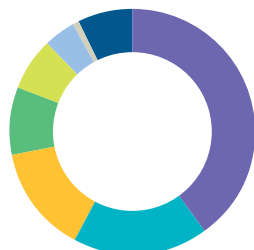
Les lignes directrices peuvent être consultées sur le site Internet, à l'adresse [www.investpsp.com](http://www.investpsp.com).

## 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, à la nomination des auditeurs et à 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 certains territoires de compétence. Le blocage d'actions constitue une pratique selon laquelle la négociation des actions peut être bloquée temporairement lorsque les droits de vote sont exercés pour une certaine période de temps, généralement celle qui précède la tenue de l'assemblée générale ou extraordinaire des actionnaires, et parfois après cette date. Investissements PSP n'est pas en 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 2016, Investissements PSP a exercé ses droits de vote dans 3 715 assemblées et n'a pas été en mesure de les exercer dans moins de 1% des assemblées des sociétés inscrites en Bourse faisant partie de son portefeuille, en raison de blocages d'actions.

Investissements PSP a voté contre les recommandations de la direction ou s'est abstenue à l'égard d'environ 10 % des 40 849 résolutions proposées lors de l'exercice 2016. Les questions sur lesquelles Investissements PSP a voté contre les recommandations de la direction ou s'est abstenue apparaissent au tableau ci-après et sont suivies d'une description pour chaque catégorie :



#### QUESTIONS Exercice 2016

● Indépendance et efficacité du conseil d'administration	<b>40%</b>
● Rémunération	<b>18%</b>
● Structure du capital	<b>14%</b>
● Propositions d'actionnaires	<b>9%</b>
● Irrégularités des auditeurs	<b>7%</b>
● Modifications aux statuts	<b>4%</b>
● Protection contre les prises de contrôle et fusions et acquisitions	<b>1%</b>
● Autres	<b>7%</b>

### INDÉPENDANCE ET EFFICACITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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, elle s'est abstenue de voter sur certaines candidatures proposées 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 propositions liées à la rémunération qui étaient mal adaptées 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, lorsque 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 l'entreprise, sans imposer de contraintes excessives à la Société, à son conseil d'administration ou à sa direction. On trouvera en page 62 des exemples d'appui à des propositions d'actionnaires.

## IRRÉGULARITÉS DES AUDITEURS

Investissements PSP appuie la nomination des auditeurs s'ils respectent les principes généralement reconnus en matière d'indépendance et si l'intégrité de l'audit n'a pas été compromise. Il est arrivé en de rares occasions, au cours du dernier exercice, qu'Investissements PSP vote contre des auditeurs 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 qui proposent des changements à la structure de régie interne de la société sont examinées au cas par cas. 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 ET FUSIONS ET ACQUISITIONS

Investissements PSP évalue toujours, au cas par cas, les politiques et propositions de protection contre les prises de contrôle, ainsi que les régimes de droits des actionnaires. 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 qu'elles pouvaient affecter les droits des actionnaires.

## EXEMPLES DE PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES APPUYÉES

Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a voté sur 1 069 propositions d'actionnaires et appuyé 43 % d'entre elles.

PROPOSITIONS D'ACTIONNAIRES	VOTES EN FAVEUR	MOTIFS
Accès par procuration	62	Nous croyons que les actionnaires devraient pouvoir influencer de façon importante le processus de nomination des administrateurs.
Propositions liées à la rémunération	50	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	35	Nous appuyons les propositions qui visent à accroître le niveau d'imputabilité du conseil d'administration envers les actionnaires sur les questions de durabilité et d'environnement.
Contributions politiques et divulgation en matière de lobbying	21	Nous soutenons la pleine et transparente divulgation des pratiques des sociétés relativement aux contributions politiques et au lobbying. À l'occasion, quand cette pratique est absente, nous appuyons les propositions d'actionnaires demandant une divulgation plus poussée.
Président du conseil indépendant et séparation des rôles de président du conseil et de chef de la direction	17	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 entrer en ligne de compte lors de la prise de décisions en matière de placement. Elle a adopté une politique sur l'investissement responsable qui incarne sa conviction selon laquelle le comportement d'entreprise responsable à l'égard des facteurs liés à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance (ESG) peut avoir une influence favorable sur le rendement financier à long terme. Au cours du dernier exercice, Investissements PSP a modifié sa politique pour préciser davantage ses convictions et son approche en matière de restrictions de placement, et confirmer son engagement envers la transparence et la divulgation à l'égard des questions d'investissement responsable.

### À TITRE D'EXEMPLE, MENTIONNONS :

<b>ENVIRONNEMENT</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Émissions de carbone</li><li>- Consommation de ressources naturelles</li><li>- Déchets et pollution</li><li>- Changement climatique et événements météorologiques extrêmes connexes</li></ul>
<b>RESPONSABILITÉ SOCIALE</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Travail et développement du capital humain</li><li>- Santé et sécurité</li><li>- Droits de la personne et collectivité</li><li>- Impact des produits (sécurité, qualité, approvisionnement responsable)</li></ul>
<b>GOVERNANCE</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Éthique d'affaires et conformité réglementaire</li><li>- Anticorruption et malversation</li><li>- Rémunération des hauts dirigeants</li><li>- Structure de régie interne</li></ul>

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

La prise en compte des facteurs d'ESG est bien établie dans l'ensemble des classes d'actifs et ces risques sont commentés dans leur plan d'affaires respectif. Ils font partie du processus de contrôle préalable et sont abordés dans chacune des recommandations de placement faites au comité de placement du conseil d'administration, au président et chef de la direction ou à d'autres dirigeants en autorité. La surveillance des risques d'ESG s'inscrit également 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.com](http://www.investpsp.com).

## CLASSES D'ACTIFS PRIVÉS – INTÉGRATION D'ESG

Pour tous les investissements dans les placements immobiliers, les placements privés, les infrastructures, les ressources naturelles<sup>1</sup> et les titres de créances privés, Investissements PSP cherche à détecter tout risque d'ESG et à s'assurer que ce risque est géré adéquatement par l'unité d'affaires ou la classe d'actifs, en effectuant un contrôle préalable et, le cas échéant, en demandant l'opinion d'experts. L'intégration des facteurs d'ESG demeure sous surveillance active tout au long de la durée du placement.

On trouvera ci-après quelques exemples de sociétés ou d'autres actifs dans lesquels Investissements PSP a investi et qui se consacrent fermement à améliorer davantage leur performance sur le plan des questions environnementales, sociales et de gouvernance, et dont certains ont reçu des prix à cet égard.

Investissements PSP détient une participation d'environ 42 % dans l'immeuble de bureaux de 24 étages de grade A, situé au 1, Martin Place, à Sydney, en Australie, qui s'est vu décerner le Five Star Green Rating (prix vert cinq étoiles) dans la catégorie de l'aménagement intérieur des bureaux par le Green Building Council of Australia. Cette récompense reconnaît les actions visant à mettre en place un plan de gestion des déchets pour la réutilisation ou le recyclage de 80 % des déchets de construction, à utiliser des matériaux qui ont un impact environnemental réduit pour le mobilier et les accessoires intérieurs, à s'assurer que tous les isolants thermiques évitent l'utilisation de substances appauvrissant la couche d'ozone, à améliorer l'utilisation énergétique et à réduire le CO<sub>2</sub> de 20 %, et finalement à installer des plantes intérieures aux postes de travail.



Cubico Sustainable Investments Limited a été formée par Investissements PSP en mars 2015 avec deux autres partenaires, à parts égales, comme plateforme de placement pour des projets de production d'énergie durable et renouvelable.



Investissements PSP détient un placement structuré dans Cooke Aquaculture, une société fermée d'élevage de saumon qui exerce ses activités en Amérique du Nord et du Sud, ainsi qu'en Europe et qui a démontré un engagement envers les pratiques d'ESG de pointe dans l'industrie. La majorité de ses sites d'exploitation sont certifiés par les normes de l'industrie Best Aquaculture Practices (BAP) et Global Aquaculture Alliance (GAA). En février 2016, Cooke Aquaculture est devenue le premier producteur de saumon élevé en mer d'Amérique du Nord à recevoir une note de « bonne alternative » du programme Seafood Watch de l'Aquarium de Monterey Bay. La note a été attribuée étant donné que le saumon Cooke est produit de façon durable, sans utiliser de produits chimiques dangereux et avec un faible taux de maladies et de fuites.

<sup>1</sup> Groupe anciennement connu sous le nom de Ressources renouvelables.



**KAINGAROA  
TIMBERLANDS**

Investissements PSP détient aussi une participation importante dans Kaingaroa Timberlands en Nouvelle-Zélande, 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 British Columbia Investment Management Corporation, TimberWest est la plus importante société forestière fermée de l'ouest du Canada. 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 D'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 d'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 les entreprises et les initiatives conjointes avec d'autres investisseurs institutionnels partageant les mêmes vues constituent la meilleure façon d'influencer les comportements et d'améliorer les pratiques d'ESG.

## ACTIVITÉS D'ENGAGEMENT DIRECT

Avec l'aide d'un fournisseur de services, Investissements PSP s'engage activement à discuter directement avec des sociétés ouvertes en vue d'améliorer leurs pratiques d'ESG. Ces sociétés sont sélectionnées aux fins d'engagement en se fondant sur un processus tenant compte de facteurs comme la capacité d'accroître la valeur pour les actionnaires, les probabilités de réussite de l'engagement et les enjeux d'ESG pertinents. 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 d'ESG viennent affecter une même société, chacun pouvant nécessiter divers niveaux d'efforts et de stratégies d'engagement, ainsi que différents points

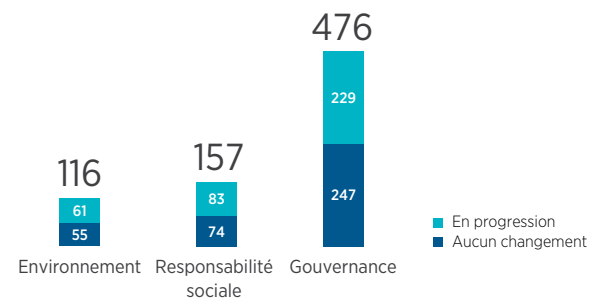
de contact. Lorsqu'un engagement prolongé est requis, une approche en cinq étapes est adoptée afin de guider le processus d'engagement et d'évaluer le succès de celui-ci :

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

Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a réalisé des progrès dans l'atteinte d'objectifs d'engagement dans diverses régions et selon différents thèmes. Le progrès qu'elle a obtenu dans la réalisation de nouvelles étapes pour chacun de ces objectifs est illustré dans le graphique suivant :

### OBJECTIFS D'ENGAGEMENT

Exercice 2016 (en nombre d'enjeux)



Durant l'exercice 2016, Investissements PSP s'est engagée directement auprès de 451 sociétés ouvertes faisant partie de ses portefeuilles de placement, ce qui représente une hausse d'environ 24 % par rapport à l'exercice précédent. Ces engagements ont lieu à l'échelle mondiale.

Investissements PSP s'engage auprès des sociétés ouvertes sur une variété d'enjeux d'ESG. Voici une ventilation de ses activités d'engagement présentées par enjeu, suivie d'une description pour chaque catégorie :



#### ENGAGEMENTS PAR PAYS OU RÉGION

Exercice 2016

● États-Unis	<b>32 %</b>
● Europe	<b>30 %</b>
● Asie-Pacifique, Australie et Nouvelle-Zélande	<b>17 %</b>
● Marchés émergents	<b>15 %</b>
● Canada	<b>6 %</b>



#### ENGAGEMENTS

Exercice 2016

● Gouvernance	<b>63 %</b>
● Responsabilité sociale	<b>21 %</b>
● Environnement	<b>16 %</b>

## ENJEUX DE RÉGIE INTERNE

La régie interne est définie 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 d'entreprise 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 divulgation et la gestion du risque, y compris les risques liés aux malversations et à la corruption.

### Exemple d'engagement auprès d'un détaillant canadien

#### Objectifs d'engagement

- › Encourager une plus grande diversité au sein du conseil d'administration.
- › Améliorer la gestion de la chaîne d'approvisionnement et la sécurité des produits sur le plan de la gestion du risque.
- › S'assurer que la rémunération des administrateurs correspond au rendement à long terme.

#### Réalisations d'Investissements PSP

Après plusieurs rencontres avec Investissements PSP, l'entreprise a réalisé des progrès sur plusieurs fronts. Dans le but de s'éloigner d'un conseil d'administration composé uniquement d'hommes, elle a nommé une nouvelle administratrice qui possède une expérience très pertinente. En ce qui concerne la gestion de l'approvisionnement, l'entreprise a déterminé son profil de risque et a mis en place des procédures pour atténuer ces risques, notamment au moyen d'un nouveau code de déontologie du fournisseur et d'une surveillance plus approfondie de la conformité des fournisseurs aux politiques de l'entreprise.

Sur le plan de l'engagement continu, Investissements PSP a exprimé ses craintes à propos de l'utilisation d'options d'achat d'actions aux fins de rémunération des administrateurs. L'entreprise a confirmé qu'elle remplacera ces options d'achat par des unités d'actions différées pour mieux s'harmoniser avec le rendement à long terme.

## 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 où les questions de santé et de sécurité des travailleurs sont préoccupantes.

### Exemple d'engagement auprès d'une société de produits chimiques européenne

#### *Objectif d'engagement*

- › Améliorer les normes du travail dans la chaîne d'approvisionnement.

#### *Réalisations d'Investissements PSP*

L'entreprise s'est engagée à s'assurer qu'elle respecte les normes éthiques les plus élevées en matière de pratiques d'affaires durables et de conditions de travail équitables. Elle a entrepris une évaluation indépendante des activités de sa chaîne d'approvisionnement en Inde. Cette évaluation devrait contribuer à assurer une rémunération équitable pour les employés en sous-traitance dans ce pays.

## ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX

Investissements PSP a rencontré un grand nombre de sociétés ouvertes pour discuter de questions environnementales au cours de l'exercice 2016. 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 américaine de boissons

#### *Objectif d'engagement*

- › Encourager la mise en œuvre des meilleures pratiques dans les contrôles et les systèmes de gestion de l'eau.

#### *Réalisations d'Investissements PSP*

L'entreprise a effectué dans plus de 50 % de ses installations manufacturières une étude exhaustive sur l'ensemble du site pour évaluer le stress hydrique par volume. Cette étude a été accompagnée d'une stratégie pour assurer une résilience de l'approvisionnement en eau au cours des dix prochaines années et plus. En se concentrant sur les cultures irriguées, l'entreprise a évalué les risques de rareté de l'eau dans ses chaînes d'approvisionnement agricoles. Investissements PSP continuera de faire pression pour une meilleure divulgation de la gestion du risque hydrique.

## 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 2016, Investissements PSP n'a été engagée dans aucun placement dans lequel elle avait identifié la possibilité ou l'existence d'effets environnementaux négatifs importants.

## INITIATIVES CONJOINTES

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

## PRINCIPES POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

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

		ACTIONS PRISES
<b>PRINCIPE 1</b>	Nous prendrons en compte les questions d'ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière de placement.	- Investissement PSP s'est engagée à tenir compte des facteurs d'ESG dans l'ensemble des classes d'actifs.
<b>PRINCIPE 2</b>	Nous serons des investisseurs actifs et tiendrons compte des questions d'ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.	- Le vote par procuration est une composante importante des activités d'investissement responsable d'Investissements PSP. - Investissements PSP mène un programme d'engagement actif dans l'ensemble des régions pour améliorer les pratiques d'ESG des entreprises.
<b>PRINCIPE 3</b>	Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions d'ESG.	- Investissements PSP est signataire du CDP* et du CDP water program (programme sur l'eau du CDP), et soutient l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives. - Investissements PSP vise à améliorer la publication de l'information en matière d'ESG pour respecter l'objectif d'engagement standard qu'elle entretient avec les sociétés ouvertes. - Investissements PSP soutient également diverses propositions d'actionnaires demandant une plus grande publication d'information en matière d'ESG.
<b>PRINCIPE 4</b>	Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion de placements.	- Les représentants d'Investissements PSP donnent, de temps à autre, des conférences dans le cadre d'événements portant sur les facteurs d'ESG. - Un représentant d'Investissements PSP siège au conseil d'administration de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises.
<b>PRINCIPE 5</b>	Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.	- Investissements PSP collabore avec ses pairs canadiens et des investisseurs mondiaux qui partagent les mêmes vues afin de déployer plus efficacement des ressources et encourager le changement.
<b>PRINCIPE 6</b>	Nous rendons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.	- Investissements PSP s'engage à rendre compte de ses activités d'investissement responsable et à fournir de tels renseignements au moyen de son rapport annuel et du processus annuel d'évaluation et de publication des PRI.

\* Anciennement connu sous le nom de Carbon Disclosure Project

## COALITION CANADIENNE POUR UNE Saine GESTION DES ENTREPRISES

Investissements PSP est un membre actif de la Coalition canadienne pour une saine gestion des entreprises (la « Coalition »), qui représente un vaste éventail d'investisseurs institutionnels qui administrent des actifs sous gestion totalisant environ 3 mille milliards 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.

### CDP

Investissements PSP est signataire du CDP, anciennement connu sous le nom de Carbon Disclosure Project. Le CDP agit pour le compte de 822 investisseurs institutionnels qui gèrent des actifs sous gestion de plus de 95 mille milliards 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. Chaque année, le CDP envoie un questionnaire aux plus grandes entreprises du monde. Investissements PSP les invite à continuer d'améliorer 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 d'avoir un accès accru à des renseignements de grande qualité au sujet des risques et des occasions d'affaires associés à la rareté de l'eau et aux autres risques liés à l'eau.

## INITIATIVE POUR LA TRANSPARENCE DANS LES INDUSTRIES EXTRACTIVES

Investissements PSP soutient l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE), une norme mondiale qui fait la promotion d'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, l'ITIE est soutenue par une coalition de gouvernements, d'entreprises et de membres de la société civile qui travaillent ensemble – Au total, 31 pays se conforment aux exigences de l'ITIE et plus de 90 des plus importantes sociétés pétrolières, gazières et minières ont choisi d'appuyer l'ITIE.

Le processus multipartites de l'ITIE 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 naturelles. En soutenant l'ITIE et ses efforts visant à améliorer la gouvernance et la transparence au sein du secteur extractif, Investissements PSP joint sa voix à celle de plus de 90 investisseurs institutionnels, dont l'actif total sous gestion est évalué à 19 mille milliards de dollars américains.

## AUTRES INITIATIVES DE COLLABORATION

La Société est membre de l'Association canadienne des gestionnaires des caisses de retraite (ACGCR), dont la mission consiste à promouvoir de saines pratiques d'investissement et de régie interne dans l'intérêt des promoteurs et des bénéficiaires de régimes de pensions. 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, à l'uniformité de l'information communiquée et aux 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 d'ESG pour les placements privés. Ce cadre est conçu pour aider les commanditaires et les commandités à travailler ensemble pour définir des attentes raisonnables et établir les normes requises de divulgation en matière d'ESG.

## Consultations publiques

Durant l'exercice 2016, Investissements PSP a répondu à plus de 21 demandes publiques de consultation sur des sujets liés à la régie d'entreprise. Elle a également rencontré les organismes de réglementation en valeurs mobilières au cours du dernier exercice pour faire la promotion de pratiques de régie interne et de droits des actionnaires.

# Mot de la présidente du comité DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

J'ai eu le plaisir, pour une deuxième année, de présider le comité des ressources humaines et de la rémunération (« CRHR »), dont l'objectif est d'appuyer le conseil d'administration sur le plan des politiques et des procédures en matière de ressources humaines. Les principales questions abordées touchent à la rémunération, aux régimes de retraite, à la gestion des talents et à la planification de la relève, et enfin à la diversité et à l'inclusion au sein de la main-d'œuvre. À l'exercice 2016, nous avons axé nos efforts sur l'harmonisation des politiques de ressources humaines avec les changements transformationnels recommandés dans la revue stratégique, Vision 2021.

## NOUVEAU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION, ÉQUIPE DE HAUTE DIRECTION REMANIÉE ET EMPLOYÉS RÉCEMMENT EMBAUCHÉS

L'exercice 2016 a été une année de transition. Notre nouveau président et chef de la direction, André Bourbonnais, a nommé de nouveaux membres au sein de l'équipe de direction et a renouvelé la structure de gestion. Les membres du CRHR ont approuvé la décision de rehausser le poste de chef des placements et de s'engager dans une approche de placement axée sur le portefeuille global dans l'ensemble de l'entreprise.

Investissements PSP s'attend à ce que sa croissance rapide se poursuive à court et à moyen terme. Afin de remplir son mandat avec succès, elle doit continuer à attirer et à retenir les meilleurs talents des secteurs du placement et des finances. Le CRHR est au fait des normes de l'industrie et des tendances en matière d'emploi que l'on retrouve chez nos pairs canadiens. Il utilise ces renseignements pour s'assurer que notre offre employeur est cohérente et attrayante.

Au 31 mars 2016, l'équipe d'Investissements PSP comptait 642 employés, en hausse de 13 % depuis l'exercice 2015. Les projections actuelles indiquent que l'orientation ambitieuse de l'organisation en matière d'embauche se poursuivra. Le taux de rotation global était stable au cours de l'exercice, s'élevant à un peu moins de 8 %.

Le CRHR réitère son soutien au but commun de la Société qui consiste à contribuer à la protection financière des contributeurs et des bénéficiaires des régimes, en investissant les actifs que le gouvernement du Canada lui transfère à cette fin. La direction est amenée à mettre en place des stratégies d'emploi qui interpellent les professionnels souhaitant faire progresser leur carrière, tout en étant utiles aux autres et en contribuant au bien commun.

## RÉMUNÉRATION

Investissements PSP exerce ses activités au sein d'une industrie avide de professionnels hautement qualifiés. Notre offre employeur, dont la rémunération se trouve au premier plan, doit être concurrentielle. Elle doit refléter les pratiques de l'industrie et chercher à s'harmoniser avec les obligations particulières d'Investissements PSP envers ses parties prenantes à long terme. Étant donné la nomination de notre nouveau président et chef de la direction, le style qu'il a adopté et le nouveau plan stratégique, le temps était venu de procéder à une revue exhaustive des programmes de rémunération et des structures de rémunération incitative. De concert avec la direction et les précieux services d'un cabinet d'experts-conseils externes retenus par le conseil d'administration, le CRHR a passé une bonne partie de l'exercice 2016 à définir les éléments qu'il souhaitait intégrer à son nouveau système de rémunération incitative et à revoir les pratiques changeantes au cœur de l'industrie.

Il a été convenu que le cadre de rémunération incitative doit adopter une approche moins convenue et réduire la volatilité des primes année après année, tout en permettant à la direction et au conseil d'administration de rémunérer ses employés de façon distincte, en fonction de composantes qui vont au-delà de la simple performance des placements. Un objectif primordial consistait à évaluer la performance des placements en passant de mesures purement relatives à moyen terme à une mesure absolue à long terme, axée sur le rendement du portefeuille global. Nous avons également cherché à favoriser la collaboration au sein de l'organisation en arrimant, à nouveau, le succès individuel à celui du portefeuille global, et non pas seulement à ses composantes. Il s'agit d'un élément clé d'« Une seule PSP ». De plus, il a été convenu qu'une plus grande part de la rémunération de la haute direction devrait être différée et liée au rendement.

Le CRHR estime que le nouveau cadre de rémunération incitative atteint ses objectifs. Sa conception repensée rémunérera de façon appropriée le travail bien fait, récompensera les performances remarquables, dissuadera la prise de risques indue et donnera au conseil d'administration et à la direction les outils et la flexibilité dont ils ont besoin pour prendre des décisions de rémunération judicieuses. Le nouveau cadre sera mis en place à l'exercice 2017.

## BUREAUX À L'ÉTRANGER

Au fil de la croissance de son empreinte mondiale avec l'ouverture des bureaux de New York et de Londres, Investissements PSP élabore une structure de rémunération et d'avantages sociaux pour ses employés travaillant à l'extérieur du Canada. Cette structure comprend également une politique de mobilité mondiale pour les affectations des expatriés. Le nouveau cadre de rémunération incitative sera intégré de façon cohérente avec la philosophie de rémunération d'Investissements PSP, en vertu d'une revue exhaustive des pratiques salariales en vigueur sur les marchés étrangers.

## DIVERSITÉ ET INCLUSION AU SEIN DE LA MAIN-D'ŒUVRE

Investissements PSP s'engage à promouvoir l'équité en matière d'emploi. À ce titre, les membres du CRHR félicitent André Bourbonnais d'avoir pris les mesures nécessaires pour favoriser davantage la diversité et l'inclusion au sein de la main-d'œuvre au cours de sa première année en poste à titre de président et chef de la direction.

Le point le plus notable est sans doute la hausse constante du pourcentage de femmes occupant des postes de gestion. Deux d'entre elles ont été nommées à des postes de première vice-présidente à l'exercice 2016.

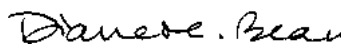
Le CRHR a également appuyé un examen des méthodes d'emploi visant à cerner et à traiter les écarts de représentation dans les pratiques d'embauche et de développement du personnel. La direction a travaillé avec la Commission canadienne des droits de la personne pour élaborer un plan qui lui permettrait de remplir les engagements nécessaires qui ont été soulevés par une enquête et le processus de cueillette de renseignements.

## GESTION DES TALENTS ET PLANIFICATION DE LA RELÈVE

La planification de la relève, soit la capacité de recruter, de retenir et de développer des employés hautement performants, est essentielle au succès continu d'Investissements PSP.

Le CRHR appuie l'accent mis par la direction sur les programmes de formation continue et de développement du leadership, ainsi que sur les autres politiques permettant de fixer des objectifs clairs pour l'avancement professionnel des employés. De tels investissements mettent l'accent sur la performance supérieure à long terme, tout comme l'accès accru à des occasions de réseautage qui a été offert aux employés au cours de l'exercice 2016. Le programme pour les étudiants, qui offre des postes de niveau débutant durant l'été et des stages de quatre mois aux étudiants universitaires, est toujours un succès et positionne stratégiquement Investissements PSP comme un employeur de choix sur les campus.

Le CRHR continuera de s'acquitter de son mandat et d'offrir à la direction des avis judicieux sur les questions de ressources humaines. J'aimerais remercier mes collègues du comité pour leurs contributions au cours de l'exercice 2016. En outre, j'aimerais exprimer ma gratitude envers les professionnels des ressources humaines d'Investissements PSP pour leur travail. Cette année a été remplie de belles réalisations pour chacun de nous, nous avons fait du bon travail.



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



# DIVERSITÉ

## et inclusion

Investissements PSP est une organisation novatrice engagée à attirer et à retenir une équipe diversifiée et mondiale de professionnels talentueux. Un effectif compétent et inclusif reflète mieux la richesse collective de ses valeurs organisationnelles, de ses partenaires d'affaires à l'échelle mondiale et des collectivités dans lesquelles elle exerce ses activités. De plus, un effectif diversifié est à l'image des contributeurs et des bénéficiaires qu'elle dessert. Une équipe formée d'employés dotés d'une variété de perspectives, d'expériences, de forces, d'idées et de parcours contribue à créer un environnement de travail stimulant. Ces employés procurent un avantage comparatif dans le secteur financier concurrentiel. Des études ont démontré que la diversité et l'inclusion améliorent la performance à long terme puisqu'elles ouvrent la porte à l'innovation et stimulent la croissance du marché. Par exemple, une équipe dont un membre partage la même origine ethnique qu'un client est 152 % plus susceptible de comprendre ses besoins qu'une autre équipe<sup>1</sup>.

Investissements PSP a conçu un plan d'action sur la diversité afin de promouvoir l'adoption de stratégies proactives de recrutement, de cheminement professionnel et de fidélisation pour les membres de quatre groupes désignés, soit les femmes, les minorités visibles, les Autochtones et les personnes handicapées. Le plan bénéficie du soutien complet du comité interdépartemental sur la diversité.

Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a revu ses méthodes d'emploi pour cerner et traiter les écarts de représentation dans ses pratiques d'embauche et de développement de son personnel. Un sondage a été mené auprès des membres des groupes désignés. Les données et commentaires recueillis sont utilisés pour repérer et éliminer les obstacles à l'inclusion, qu'ils soient réels ou potentiels, et pour élaborer le plan d'action sur la diversité. Dans ce contexte, les membres de la haute direction ont reçu une formation sur les préjugés inconscients.

Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a participé à une série d'événements externes visant à promouvoir l'avancement professionnel en milieu de travail, spécialement pour les femmes. À l'interne, l'entreprise a organisé la troisième édition de la Semaine de la diversité au cours de laquelle deux conférenciers sont venus expliquer aux employés comment tirer parti d'équipes multigénérationnelles en milieu de travail (*Leveraging multi-generational teams in the workplace*) et quels sont les moteurs et les réalités du marché asiatique (*The Drivers and realities of the Asian market*). Pour une deuxième année, PSP a également collaboré avec l'Association des femmes en finance du Québec « AFFQ » et a offert l'adhésion aux femmes de son équipe occupant un poste de cadre intermédiaire ou supérieur. L'adhésion à l'AFFQ comprend l'accès aux activités de perfectionnement de carrière. De concert avec l'association, PSP a également organisé des ateliers à l'interne sur la façon de développer des compétences interpersonnelles et de réseautage à la fois pour les femmes et les hommes qui ont le potentiel d'occuper des postes de cadre.

Les politiques visant à promouvoir un environnement de travail inclusif se sont avérées fructueuses. Au cours des cinq dernières années, le nombre de femmes occupant des postes dans la haute direction a augmenté, passant de 19 % à plus de 25 %.

<sup>1</sup> *How diversity can drive innovation*, par Sylvie Ann Hewlett, Melinda Marshall et Laura Sherbin; Harvard Business Review, décembre 2013  
<https://hbr.org//2013/12/how-diversity-can-drive-innovation> (en anglais seulement)

# RÉMUNÉRATION

Le conseil d'administration approuve le cadre de rémunération d'Investissements PSP, ainsi que la rémunération globale 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. Étant donné que la concurrence est forte sur le marché lorsqu'il est question de recruter du personnel compétent, la politique de rémunération d'Investissements PSP est conçue pour attirer et fidéliser des employés talentueux, récompenser le rendement et renforcer la réalisation des stratégies et des priorités d'affaires. Le conseil d'administration reconnaît la valeur fondamentale d'une équipe motivée et mobilisée, 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 maintenir une rémunération globale à un niveau équitable et concurrentiel. Les régimes de rémunération cadrent avec le plan stratégique de la Société et sont intégrés au processus d'évaluation du rendement des affaires. La politique de rémunération prévoit une rémunération équilibrée, fondée sur les résultats. De plus, elle 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 terme, 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 améliorer la performance de la Société et la mobilisation des employés.

Investissements PSP prône un cadre de rémunération conçu de façon à réduire les possibilités d'une prise de risques excessive et qui est harmonisé sur les objectifs stratégiques et les politiques de placement de la Société. Investissements PSP entend aussi adopter des pratiques de rémunération comparables aux normes en vigueur dans l'industrie. À cet égard, elle a effectué un examen exhaustif de ses régimes de rémunération incitative à court et à long terme au cours de l'exercice 2016. Le but consiste à atteindre divers objectifs liés à la rémunération incitative. Il s'agit de renforcer son harmonisation avec les intérêts à long terme des parties prenantes, d'opter pour une approche moins convenue qui permet une prise de décisions discrétionnaires éclairées et d'assurer qu'elle soit arrimée à la nouvelle stratégie d'affaires sur cinq ans de la Société. Le nouveau régime de rémunération incitative, qui comprend des primes annuelles et différées, entre en vigueur à l'exercice 2017 et est décrit ci-après.

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 régimes de pensions et de la gestion de placement, des services financiers et d'autres secteurs semblables, selon ce qui convient aux postes à l'étude.

Pour l'exercice 2016, le groupe de référence principal comprenait les régimes de pensions suivants : l'*Alberta Investment Management Corporation*, la *British Columbia Investment Management Corporation*, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. Ces organisations ont été choisies selon trois grands critères : la taille de l'actif sous gestion, leur secteur d'activité (le placement pour des régimes de pensions) et les points communs avec leurs bassins de talents.

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 les enquêtes de Towers Watson intitulées *Canadian Investment Management Compensation Survey* et *General Industry Middle Management, Professional and Support Compensation*, ainsi que celles menées par McLagan intitulées *Canadian Investment Management Compensation Survey* et *Canadian Private Equity Survey*. Afin d'approfondir davantage les groupes de comparaison, l'étude du cadre de rémunération incitative a également tenu compte d'autres sources comme l'enquête de Willis Towers Watson intitulée *Canadian Executive Compensation Survey* et les enquêtes de McLagan intitulées *US Investment Management Survey* et *US Private Equity Survey*.

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

- 1) des salaires de base avoisinant la médiane du groupe de comparaison;
- 2) des régimes de rémunération incitative offrant une possibilité de primes avoisinant la médiane du groupe de comparaison et des primes supérieures pour des rendements supérieurs;
- 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. Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a retenu à nouveau les services d'un cabinet d'experts-conseils en rémunération indépendant, afin d'aider le CRHR à réaliser son examen de la rémunération des hauts dirigeants et du cadre de rémunération incitative. Lors de l'exécution de ses mandats, le cabinet présente ses résultats uniquement au CRHR.

## PRINCIPES DU CADRE DE RÉMUNÉRATION D'INVESTISSEMENTS PSP

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

- › récompense le rendement à long terme;
- › dissuade la prise de décisions à court terme et la prise de risques indue;
- › s'assure que le rendement du portefeuille global est une composante de la rémunération incitative à tous les échelons d'Investissements PSP, afin d'encourager et de soutenir les bienfaits du travail d'équipe, et d'arrimer les efforts au mandat de la Société;
- › définit la rémunération incitative comme une composante importante de la rémunération globale cible des hauts dirigeants.

## RÉVISION DE LA RÉMUNÉRATION DES EXERCICES 2015 ET 2016

Comme mentionné précédemment, la revue exhaustive du cadre de rémunération incitative, qu'Investissements PSP a lancée durant l'exercice 2015 et complétée à la fin de l'exercice 2016, a mené à un nouveau régime de rémunération incitative. Celui-ci a été approuvé par le conseil d'administration le 31 mars 2016, afin d'entrer en vigueur à l'exercice 2017. Ses principes directeurs visent à :

- › être suffisamment concurrentiel pour attirer et fidéliser les bonnes personnes;
- › être mieux harmonisé avec la mesure clé du succès des parties prenantes, soit l'objectif de rendement à long terme (actuellement fixé à l'IPC +4,1%);
- › utiliser les bonnes périodes de mesure pour s'arrimer à l'horizon à long terme des parties prenantes;
- › faire preuve de flexibilité pour s'adapter aux circonstances changeantes au moyen de décisions discrétionnaires éclairées;
- › arrimer le salaire au rendement tout en évitant une volatilité excessive des primes (hausse et baisse);
- › promouvoir la collaboration dans l'ensemble de l'organisation;
- › permettre à l'organisation de faire de meilleures distinctions, fondées sur le rendement individuel.

Le nouveau régime de rémunération incitative sera fondé sur deux éléments clés :

- 1) Une évaluation globale annuelle du rendement d'Investissements PSP, en fonction d'une combinaison de rendement relatif (cinq ans) et absolu (sept ans) du portefeuille global, d'un rendement relatif des placements sur cinq ans pour chaque classe d'actifs et de l'atteinte des objectifs annuels propres à chaque unité d'affaires, conformément à la stratégie d'affaires sur cinq ans.
- 2) Une évaluation annuelle des objectifs individuels. Le niveau hiérarchique de l'employé et son unité d'affaires forment la base de la répartition entre les différentes composantes du régime. La plupart des employés profiteront uniquement de la composante à court terme : une prime annuelle de rémunération incitative en espèces. Pour les membres de la direction, la composante à long terme comprendra des versements différés de la prime de rémunération incitative liés aux mesures de rendement à long terme du portefeuille global, comme présentée ci-dessus. Les versements de rémunération incitative augmenteront selon le niveau hiérarchique de sorte que la rémunération globale d'un membre de la direction augmentera en fonction de la réalisation relative de ses objectifs à long terme en matière de rendement du portefeuille global.

## SALAIRE DE BASE

Les salaires de base sont revus annuellement et les modifications entrent en vigueur au début de chaque exercice. Le budget annuel aux fins des hausses salariales pour l'exercice 2016 était conforme à celui du groupe de comparaison d'Investissements PSP et conforme à sa politique de rémunération.

## RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE

Au cours de l'exercice 2016, Investissements PSP a adopté un nouveau régime de rémunération incitative regroupant les volets à court et à long terme. Le nouveau régime remplacera les régimes de rémunération incitative à court terme (RRICT) et à long terme (RRILT) qui étaient en vigueur durant l'exercice 2016 et les exercices précédents.

Pour l'exercice 2016, la rémunération incitative d'Investissements PSP comprenait :

- 1) un RRICT, qui reconnaît les résultats de l'année en cours et des trois années précédentes, payable annuellement;
- 2) un RRILT, fondé sur des cycles prospectifs de quatre ans avec possibilité de primes après la quatrième année, et reconnaissant le rendement à long terme;
- 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 était conçu pour :

- › récompenser les participants pour leur contribution individuelle supérieure et soutenue, et pour les résultats globaux d'Investissements PSP;
- › attirer et retenir en poste des employés de calibre supérieur;
- › 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 était un régime de primes en espèces comportant une prime incitative cible, calculée en pourcentage du salaire de base. Au début de chaque exercice, chacun des participants au RRICT était avisé du montant de sa prime incitative cible à court terme. Le montant cible de cette prime, les mesures de rendement et la pondération accordée à chacune des mesures variaient selon l'échelon hiérarchique du participant. Le montant cible était lié à l'atteinte d'objectifs individuels, ainsi qu'au rendement des placements, qui pouvait comprendre toute combinaison :

- › du rendement du portefeuille global d'Investissements PSP;
- › du rendement d'une classe d'actifs en particulier;
- › du rendement des placements d'un portefeuille.

Le rendement des placements était calculé d'après le rendement relatif ou absolu d'indices de référence, comme le portefeuille global, les classes d'actifs et portefeuilles, et les seuils de performance sous lesquels aucune prime n'était versée.

Au cours des quatre premières années de participation au RRICT, les employés passaient par une période de transition, fondée sur une séquence de quatre années consécutives de rendement. Le rendement des placements était calculé pour l'année en cours, ainsi que jusqu'à trois années précédentes, selon le nombre d'années de participation de l'employé au RRICT. Le RRICT prévoyait que le rendement des placements de chacune des années était pondéré de façon indépendante. Tout en tenant compte du rendement des placements des trois années précédentes, une pondération plus importante, allant de 60 % à 100 %, était accordée au rendement de l'année en cours afin de mieux arrimer la contribution et la rétribution à court terme, tout en tenant compte du rendement des trois années précédentes. La méthode de calcul aux fins du RRICT comportait 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.

Le CRHR revoyait le processus de versement de la rémunération incitative annuelle de tous les employés admissibles sur une base globale et veillait à ce que les primes versées soient calculées conformément aux modalités du RRICT. De plus, le conseil d'administration approuvait la rémunération incitative annuelle à verser aux membres de la haute direction et aux autres dirigeants d'Investissements PSP.

## Rendement de l'exercice 2016

Pour l'exercice 2016, le rendement des placements par classe d'actifs pour le RRICT est résumé ci-après :

CLASSE D'ACTIFS	1 AN <sup>1</sup>	4 ANS <sup>1</sup>
Actions de sociétés ouvertes et rendement absolu <sup>2</sup>	N'a pas atteint la cible	N'a pas atteint la cible
Placements privés	N'a pas atteint la cible	N'a pas atteint la cible
Placements immobiliers	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Placements en infrastructures	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Placements en ressources naturelles	A dépassé la cible	A dépassé la cible
Titres de créances privés <sup>3</sup>	Sans objet	Sans objet
Portefeuille global	A dépassé la cible	A dépassé la cible

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Anciennement connue sous le nom de Marchés publics.

<sup>3</sup> Classe d'actifs créée à l'exercice 2016.

Le total des primes incitatives versées dans le cadre du RRICT a été de 36,5 millions de dollars pour l'exercice 2016 (619 employés), de 37,5 millions de dollars pour l'exercice 2015 (536 employés) et de 36,5 millions de dollars pour l'exercice 2014 (465 employés).

## RÉGIME DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Le RRILT d'Investissements PSP était conçu pour :

- › récompenser les participants pour le rendement supérieur et soutenu des placements d'Investissements PSP;
- › attirer et retenir des employés de calibre supérieur;
- › harmoniser les intérêts des participants avec ceux des parties prenantes d'Investissements PSP.

Le RRILT était un régime de primes en espèces qui versait aux participants occupant un poste de haute direction un pourcentage de leur salaire de base uniquement en fonction du rendement de l'actif géré par Investissements PSP. Le rendement dégagé devait être supérieur au seuil de rendement 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 était avisé du montant de sa prime incitative cible. Ce montant était fondé sur un rendement prospectif des placements, sur une moyenne de quatre ans, qui comprenait une combinaison du rendement des placements du portefeuille global et du rendement d'une classe d'actifs en particulier pour les professionnels du placement. Le montant de la prime incitative cible, les mesures de rendement et la pondération accordée à chacune dépendaient du poste du participant.

La prime à verser était 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 classes d'actifs par rapport aux seuils incitatifs. En outre, la prime calculée pour le participant augmentait ou diminuait en fonction du taux de rendement du portefeuille global sur la période de quatre ans.

Le CRHR revoyait 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'assurait que les primes étaient calculées conformément aux modalités du RRILT. De plus, le conseil d'administration approuvait les incitatifs à long terme et les primes payables pour les membres de la haute direction et les autres dirigeants d'Investissements PSP.

## PAIEMENT DE PRIMES DE RÉMUNÉRATION INCITATIVE À LONG TERME

Pour l'exercice 2016, le rendement sur quatre ans du portefeuille global et des diverses classes d'actifs a dépassé le seuil de la rémunération incitative, si bien que des primes ont été acquises par les participants admissibles à ces composantes du RRILT.

CLASSES D'ACTIFS	4 ANS <sup>1</sup>
Actions de sociétés ouvertes et rendement absolu <sup>2</sup>	En deçà de la cible, mais a dépassé le seuil
Placements privés	En deçà de la cible, mais a dépassé le seuil
Placements immobiliers	A dépassé la cible
Placements en infrastructures	A dépassé la cible
Placements en ressources naturelles	A dépassé la cible
Placements dans les titres de créances privés <sup>3</sup>	Sans objet
Portefeuille global	A dépassé la cible

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Anciennement connue sous le nom de Marchés publics.

<sup>3</sup> Classe d'actifs créée à l'exercice 2016.

Le montant total de rémunération incitative versé en vertu du RRILT a été de 16,3 millions de dollars pour l'exercice 2016 (88 employés), de 18,8 millions de dollars pour l'exercice 2015 (88 employés) et de 17,5 millions de dollars pour l'exercice 2014 (73 employés).

## RÉGIME D'OCTROI D'UNITÉS DE FONDS RESTREINTES

Le régime d'octroi d'unités de fonds restreintes (ROUFR), qui demeure en vigueur, 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 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 de toutes les unités de fonds restreintes. De plus, le conseil d'administration approuve celles versées aux membres de la haute direction.

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 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.

Au cours de l'exercice 2016, le montant total des primes incitatives versées dans le cadre du ROUFR pour souligner les contributions des employés clés au rendement d'Investissements PSP était de 0,9 million de dollars. À l'exercice 2015, il s'élevait à 1,1 million de dollars et à l'exercice 2014, à 2,7 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 un programme d'aide aux employés. Le régime vise à assurer un juste équilibre entre les besoins des employés et la position concurrentielle de la Société en la matière par rapport à ses pairs.

## AUTRE RÉMUNÉRATION

Les membres de la haute direction bénéficient d'une allocation pour avantages accessoires et ont droit à un bilan de leur santé et de leurs habitudes de vie.

## RÉGIMES DE RETRAITE

Tous les employés admissibles cotisent à l'un des deux 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 à prestation déterminée (les « RRSE PD »).

Le régime de retraite des employés à prestation déterminée (PD), fermé à de nouveaux participants depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, offre des prestations de pension après retraite partiellement indexées, pour chaque année de participation, et égales à 2 % de la moyenne des trois meilleures années civiles consécutives du participant sur le plan salarial. 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. Les employés qui participent au régime de retraite PD et au RRSE PD peuvent cotiser annuellement à hauteur de 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<sup>er</sup> janvier 2015 par rapport au niveau de contribution précédemment établi à 5 % et représentera un partage des coûts établi à 50/50 au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2014, Investissements PSP a mis en place 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<sup>er</sup> janvier 2014 devient automatiquement membre de ce nouveau régime de retraite CD auquel il peut cotiser annuellement de 5 à 7 % de son salaire de base. Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à toutes celles versées par les employés.

## Prestations de retraite

### Régime de retraite à cotisation déterminée

NOM	Valeur cumulée en début d'exercice <sup>1</sup>	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>2</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>3</sup>	Valeur cumulée en fin d'exercice
André Bourbonnais	0 \$	24 519 \$	24 488 \$	49 007 \$

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

<sup>2</sup> Comprend les contributions de l'employeur en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite CD supplémentaire des employés.

<sup>3</sup> Comprend les contributions de l'employé et les revenus de placement réguliers des contributions de l'employeur et de l'employé en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite CD supplémentaire des employés.

### Régime de retraite à prestation déterminée

NOM	Nombre d'années de service validé <sup>1</sup>	Prestation annuelle		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice (règles définitives) <sup>2,4</sup>	Augmentation attribuable à des éléments rémunérateurs <sup>5</sup>	Augmentation attribuable à des éléments non rémunérateurs <sup>6</sup>	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice <sup>2,7</sup>
		À la fin de l'exercice <sup>2</sup>	À 65 ans <sup>2,3</sup>				
Neil Cunningham	8,4	53,900 \$	103,500 \$	794,700 \$	54,500 \$	45,400 \$	894,600 \$
Daniel Garant	7,6	51,800 \$	155,400 \$	670,100 \$	197,600 \$	197,600 \$	924,900 \$

#### Dirigeants ayant quitté leur poste

Bruno Guilmette	10,2	62,200 \$	62,200 \$	889,100 \$	55,600 \$	(226,700) \$	718,000 \$
John Valentini	10,5	81,500 \$	81,500 \$	1,440,400 \$	53,100 \$	(430,200) \$	1,063,300 \$

<sup>1</sup> 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.

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

<sup>3</sup> Aux fins du calcul des prestations annuelles payables à 65 ans, les gains moyens de fin de carrière sont comptabilisés au 31 mars 2016.

<sup>4</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,2%. 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.

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

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

<sup>7</sup> Obligation au titre des prestations constituées, en utilisant un taux d'actualisation de 4,3%. Les obligations sont comptabilisées au 31 mars 2016, en s'appuyant sur les hypothèses et les méthodes qui ont servi à l'établissement des déclarations comptables au 31 décembre 2015.



## Tableau sommaire de la rémunération

NOM	Exercice	Salaire 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 et RRSE	Rémunération globale
<b>André Bourbonnais<sup>1</sup></b> Président et chef de la direction	2016	500 000 \$	691 933 \$	0 \$	0 \$	2 069 350 \$	24 519 \$	3 285 802 \$
	2015	3 846 \$	0 \$	0 \$	0 \$	3 057 481 \$	0 \$	3 061 327 \$
	2014							
<b>Neil Cunningham</b> Premier vice-président, chef mondial des placements immobiliers	2016	320 000 \$	679 376 \$	1 296 000 \$	0 \$	27 468 \$	54 500 \$	2 377 344 \$
	2015	320 000 \$	849 584 \$	1 239 300 \$	70 070 \$	26 145 \$	48 900 \$	2 553 999 \$
	2014	320 000 \$	889 392 \$	1 215 000 \$	181 816 \$	25 971 \$	65 800 \$	2 697 979 \$
<b>Daniel Garant<sup>2</sup></b> Vice-président à la direction et chef des placements	2016	380 615 \$	487 919 \$	864 270 \$	100 690 \$	23 720 \$	197 600 \$	2 054 814 \$
	2015	330 000 \$	667 921 \$	1 079 010 \$	144 519 \$	24 627 \$	42 200 \$	2 288 277 \$
	2014	330 000 \$	718 922 \$	1 213 144 \$	247 014 \$	23 722 \$	64 200 \$	2 597 002 \$

### Dirigeants ayant quitté leur poste

<b>Bruno Guilmette<sup>3</sup></b> Premier vice-président, placements en infrastructures	2016	240 093 \$	482 441 \$	2 630 972 \$	0 \$	928 174 \$	55 600 \$	4 337 279 \$
	2015	306 000 \$	683 956 \$	1 089 327 \$	0 \$	26 143 \$	31 300 \$	2 136 726 \$
	2014	306 000 \$	718 259 \$	671 395 \$	90 340 \$	25 970 \$	50 200 \$	1 862 164 \$
<b>John Valentini<sup>4,5</sup></b> Vice-président à la direction, chef de l'exploitation et chef de la direction financière	2016	174 519 \$	298 078 \$	1 224 607 \$	0 \$	1 357 509 \$	53 100 \$	3 107 813 \$
	2015	431 250 \$	685 651 \$	656 250 \$	0 \$	534 249 \$	219 000 \$	2 526 400 \$
	2014	375 000 \$	532 500 \$	621 250 \$	86 109 \$	30 978 \$	62 200 \$	1 708 037 \$

<sup>1</sup> M. Bourbonnais a été nommé président et chef de la direction le 30 mars 2015. Exception faite du salaire de base gagné, les montants indiqués pour l'exercice 2015 ont été versés conformément à son contrat d'emploi et sont composés d'une prime à la signature de 3 millions 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 les exercices 2016, 2017 et 2018 au titre des versements de salaire de base et des régimes de rémunération incitative ne seront pas inférieurs à 2,5 millions de dollars par année (la « garantie de rémunération »).

<sup>2</sup> M. Garant a été nommé vice-président à la direction et chef des placements le 1<sup>er</sup> juillet 2015. Pour l'exercice 2016, les composantes de rémunération, comme le salaire de base, la rémunération incitative à court terme, ainsi que le régime de retraite comprennent des ajustements à sa rémunération afin de refléter ses nouvelles responsabilités.

<sup>3</sup> M. Guilmette a été à l'emploi d'Investissements PSP jusqu'au 31 décembre 2015. Pour l'exercice 2016, le salaire de base indiqué a été gagné jusqu'au 31 décembre 2015. Les sommes attribuables à la rémunération incitative à court et à long terme ont été gagnées en vertu des modalités des régimes de RRICT et de RRIL en vigueur pour l'exercice 2016. Les avantages sociaux et autres rémunérations comprennent l'indemnité de départ versée conformément aux politiques d'indemnité de départ en vigueur.

<sup>4</sup> Au cours de l'exercice 2015, M. Valentini a occupé les fonctions de président et chef de la direction par intérim du 22 juin 2014 au 29 mars 2015 inclusivement. Les composantes de rémunération, comme le salaire de base, la rémunération incitative à court terme, les avantages sociaux et autres rémunérations, 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.

<sup>5</sup> M. Valentini a été à l'emploi d'Investissements PSP jusqu'au 4 septembre 2015. Pour l'exercice 2016, le salaire de base indiqué a été gagné jusqu'au 4 septembre 2015. Les sommes attribuables à la rémunération incitative à court et à long terme ont été gagnées en vertu des modalités des régimes de RRICT et de RRIL en vigueur pour l'exercice 2016. Les avantages sociaux et autres rémunérations comprennent l'indemnité de départ versée.

## Primes accordées d'après le régime de rémunération incitative à long terme pour l'exercice 2016

Le tableau suivant présente la ventilation des primes potentielles futures<sup>1</sup>. Les versements seront fonction du rendement du portefeuille global d'Investissements PSP et du rendement des classes d'actifs.

NOM	Type d'octroi accordé	Octroi pour l'exercice 2016	Période d'acquisition	Primes futures estimatives		
				Seuil <sup>2</sup>	Cible	Maximum
André Bourbonnais <sup>3</sup>	RRIL	500 000 \$	4 ans	0 \$	500 000 \$	2 000 000 \$
	ROUFR	0 \$	3 ans	s. o.	0 \$	0 \$
Neil Cunningham	RRIL	288 000 \$	4 ans	0 \$	288 000 \$	1 296 000 \$
	ROUFR	0 \$	3 ans	s. o.	0 \$	0 \$
Daniel Garant	RRIL	344 408 \$	4 ans	0 \$	344 408 \$	1 388 395 \$
	ROUFR	300 000 \$	3 ans	s. o.	300 000 \$	0 \$

### Dirigeants ayant quitté leur poste<sup>4</sup>

Bruno Guilmette	RRIL ROUFR		Sans objet
John Valentini	RRIL ROUFR		Sans objet

<sup>1</sup> Le montant réel des primes sera ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement composé d'Investissements PSP pendant les périodes d'acquisition.

<sup>2</sup> Le seuil désigne la prime minimale payable pour un certain niveau de rendement, sous lequel aucune prime n'est versée.

<sup>3</sup> Conformément à son contrat d'emploi, M. Bourbonnais s'est aussi vu accorder un octroi de 700 000 dollars au titre du ROUFR pour l'exercice 2017 et un octroi de 500 000 dollars au titre du ROUFR pour l'exercice 2018.

<sup>4</sup> M. Guilmette a été à l'emploi d'Investissements PSP jusqu'au 31 décembre 2015 et M. Valentini, jusqu'au 4 septembre 2015. Les primes du RRIL et, le cas échéant, du ROUFR, ont été versées conformément aux modalités des régimes et sont reflétées dans le tableau sommaire de la rémunération ci-dessus. Aucune prime future ne sera versée en vertu de ces régimes.

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

Le tableau suivant présente la valeur cumulative totale<sup>1,2</sup>, au 31 mars 2016, 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
		2017	2018	2019	
André Bourbonnais	RRILT	0 \$	0 \$	750 000 \$	750 000 \$
	ROUFR	233 333 \$	400 000 \$	400 000 \$	1 033 333 \$
Neil Cunningham	RRILT	1 008 000 \$	864 000 \$	720 000 \$	2 592 000 \$
	ROUFR	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
Daniel Garant	RRILT	617 203 \$	547 594 \$	511 231 \$	1 676 028 \$
	ROUFR	100 690 \$	100 690 \$	0 \$	201 380 \$

### Dirigeants ayant quitté leur poste<sup>2</sup>

Bruno Guilmette	RRILT ROUFR	Sans objet
John Valentini	RRILT ROUFR	Sans objet

<sup>1</sup> Les valeurs cumulatives dans le cadre du RRILT sont estimées en fonction du rendement du portefeuille global et de la classe d'actifs conformément aux mesures de transition du RRILT adoptées parallèlement à l'approbation du nouveau régime de rémunération incitative. Les valeurs cumulées du ROUFR tiennent compte, le cas échéant, du taux de rendement du portefeuille global d'Investissements PSP pour les exercices 2015 et 2016, mais ne tiennent pas compte du rendement des exercices futurs.

<sup>2</sup> M. Guilmette a été à l'emploi d'Investissements PSP jusqu'au 31 décembre 2015 et M. Valentini, jusqu'au 4 septembre 2015. Les primes du RRILT et, le cas échéant, du ROUFR, ont été versées conformément aux modalités des régimes et sont reflétées dans le tableau sommaire de la rémunération ci-dessus. Aucune prime future ne sera versée en vertu de ces régimes.

## Politiques d'indemnité de départ

Conformément aux termes de son contrat d'emploi, en cas de licenciement, sauf pour « motifs sérieux », le président et chef de la direction a une indemnité de départ 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 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 de salaire de base et de la prime cible du RRILT, plus un mois de salaire et de prime cible du RRILT (un douzième de la prime cible du RRILT pour l'année entière) pour chaque année de service, jusqu'à concurrence de 18 mois. Les protections assurées, comme les soins de santé et 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 <sup>1</sup>	Indemnité	Démission
André Bourbonnais	1,0	Voir ci-dessus <sup>2</sup>	Voir ci-dessus <sup>2</sup>
Neil Cunningham	11,8	912 000 \$	0 \$
Daniel Garant	7,6	1 140 000 \$	0 \$

### Dirigeants ayant quitté leur poste<sup>3</sup>

Bruno Guilmette	Sans objet
John Valentini	Sans objet

<sup>1</sup> Selon un départ hypothétique au 31 mars 2016.

<sup>2</sup> 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 ».

<sup>3</sup> Les Politiques d'indemnité de départ sont maintenant caduques. Les dirigeants ayant quitté leur poste n'étaient plus à l'emploi de l'organisation au 31 mars 2016.

# BIOGRAPHIES DES ADMINISTRATEURS

## Michael P. Mueller

*Président du conseil*

**Membre :**

Comité de placement

Membre du conseil depuis  
le 18 décembre 2006

Michael P. Mueller est membre des conseils d'administration d'Annidis Corporation, de Magor Communications Corp, de Pediapharm, de Smarter Alloys, de l'hospice pour enfants Emily's House à Toronto et de Mercial Capital Corporation. 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 au Groupe financier Banque TD, dont ceux de vice-président du conseil et de chef mondial des placements et des services bancaires aux entreprises. Il 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 I, de Budco, de TM BioScience Corp., de MDS Capital Corporation 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 MBA 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

Cheryl Barker est membre du conseil d'administration et présidente du comité d'audit du Fonds des médias du Canada. Elle a été présidente de Manitoba Telecom Services Inc. (MTS) de 2004 à sa retraite en 2006. M<sup>me</sup> 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., de présidente du conseil d'administration et présidente et chef de la direction de Bell Intrigna Inc., et de chef de la direction financière et trésorière de MTS. Elle est comptable professionnelle agréée (CPA, CA) et a obtenu un baccalauréat ès sciences et un certificat général d'éducation 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

Diane Bean est membre des conseils d'administration de Manuvie International Itée (Asie) et de The Insurance Company of the West Indies, et a été la fondatrice-coprésidente du conseil du Toronto Region Immigrant Employment Council. Jusqu'à sa retraite en 2011, M<sup>me</sup> Bean a été vice-présidente directrice, Affaires générales et Ressources humaines, avec la responsabilité des ressources humaines mondiales, de la Financière Manuvie. Pendant plus de 30 ans au sein de l'entreprise, elle a également été directrice régionale pour les divisions du Canada, des États-Unis, de l'Asie et de l'Europe, et a également occupé divers postes en TI et en développement des affaires. M<sup>me</sup> 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

Micheline 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 de la Banque Nationale de Paris, de Ford Motor Canada, du London Insurance Group et du Home Capital/Home Trust. M<sup>me</sup> Bouchard a été vice-présidente corporative à l'échelle mondiale de Motorola Inc. aux États-Unis, après avoir agi comme présidente et chef de la direction de Motorola Canada Inc. Elle est titulaire d'un baccalauréat ès sciences appliquées (génie physique), ainsi que d'une maîtrise ès sciences appliquées (génie électrique) de l'École Polytechnique Montréal, affiliée à l'Université de Montréal. Elle s'est également vu décerner cinq doctorats honorifiques d'universités canadiennes. M<sup>me</sup> Bouchard est membre de l'Ordre du Canada et de l'Ordre national du Québec, et est aussi une membre accréditée de l'Institut des administrateurs de sociétés. De plus, elle a été nommée l'une des 100 femmes d'influence au Canada.

## 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

Léon 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, l'école de gestion affiliée à l'Université de Montréal, et vigneron-proprétaire du Domaine LÉON COURVILLE 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 de Montréal. Ses recherches et publications lui ont valu des prix et des bourses au Canada et à l'étranger, dont le prix Coopers & Lybrand pour son ouvrage intitulé *Piloter dans la tempête : comment faire face aux défis de la nouvelle économie*. M. Courville est détenteur d'un Ph. D. (économie) de l'Université Carnegie-Mellon.

## Garnet Garven

*Administrateur de sociétés*

**Membre :**

Comité de placement/  
Comité d'audit/Comité de régie  
interne – président

Membre du conseil depuis  
le 29 septembre 2011

Garnet Garven est doyen émérite de l'École de gestion Paul J. Hill et de l'École des études supérieures en gestion Kenneth Levene de l'Université de Régina. Il est membre du conseil d'administration du Pension Budget and Reserve Fund de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à Paris. Il est également membre votant du Conseil des normes comptables du Canada. Plus récemment, il a occupé le poste de chercheur 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 Régina, un MBA (finance) de l'Université de la Saskatchewan et un titre de CPA honoraire des Comptables Professionnels agréés du Canada. M. Garven a été fellow en recherche sur la gouvernance d'entreprise à l'École de gestion Ivey de l'Université Western. Administrateur fondateur de la Greystone Managed Investments et ancien président du conseil et chef de la direction du Saskatchewan Workers' Compensation Board, il a également siégé à divers conseils d'administration d'organisations des secteurs privé et public et d'organismes sans but lucratif. De plus, il 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

Martin J. Glynn est membre du conseil d'administration de deux sociétés ouvertes, 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 & UBC Hospital Foundation et du SOI Group Limited, une filiale de l'Université de St-Andrews associée à la Scottish Oceans Institute. Jusqu'à sa retraite en 2006, M. Glynn a occupé 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. 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. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat avec distinction en économie de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.

## Lynn Haight

*Administratrice de sociétés*

**Membre :**

Comité de placement/  
Comité d'audit/  
Comité de régie interne

Membre du conseil depuis  
le 14 janvier 2010

Lynn 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 également présidente du conseil du Groupe indépendant d'audit et de surveillance du Haut-Commissariat pour les réfugiés des Nations Unies. De plus, elle siège au conseil d'administration de la Fondation du Collège Somerville de l'Université d'Oxford. En 2009, M<sup>me</sup> 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 de fiduciaire 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, du Centre mondial d'agroforesterie, à Nairobi, au Kenya, et du groupe consultatif sectoriel sur les services aux entreprises du ministre fédéral du Commerce. M<sup>me</sup> Haight a obtenu une maîtrise avec distinction de l'Université d'Oxford et le titre de Fellow de Comptables professionnels agréés (FCPA, FCA), 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.

# BIOGRAPHIES DES ADMINISTRATEURS

## Timothy E. Hodgson

*Administrateur de sociétés*

**Membre :**

Comité de placement – président/  
Comité d'audit

Membre du conseil depuis  
le 17 décembre 2013

Timothy E. 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. Il a passé plusieurs années au début de sa carrière chez Goldman Sachs, où il a agi de 2005 à 2010 à titre de chef de la direction de la filiale canadienne, Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson est membre du conseil d'administration de KGS-Alpha Capital Markets, de The Global Risk Institute in Financial Services, de l'École de gestion Ivey de l'Université Western et de The Next36. De plus, il est un ancien membre du conseil de Goldman Sachs Canada, Inc. M. Hodgson détient un MBA de l'École de gestion Ivey de l'Université Western et un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il est comptable professionnel agréé (CPA, CA) et est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

## William A. MacKinnon

*Administrateur de sociétés*

**Membre :**

Comité de placement/  
Comité d'audit – président

Membre du conseil depuis  
le 14 janvier 2010

William A. 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 et du Roy Thomson Hall à Toronto. Comptable de formation, 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 pendant plusieurs années. M. MacKinnon détient un baccalauréat en commerce de l'Université du Manitoba. Il a obtenu le titre de comptable professionnel agréé (CPA, CA) en 1971 et est devenu Fellow de Comptables professionnels agréés (FCPA, FCA) en 1994.

# MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION ET DIRIGEANTS

## André Bourbonnais

*Président et chef de la direction*

## Daniel Garant

*Vice-président à la direction et chef des placements*

## Guy Archambault

*Premier vice-président, Ressources humaines et gestion du talent*

## Nathalie Bernier

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

## Neil Cunningham

*Premier vice-président et chef mondial des placements immobiliers*

## Alain Deschênes

*Premier vice-président et chef des opérations*

## Marc Lacourcière

*Premier vice-président et chef des affaires juridiques*

## Anik Lanthier

*Première vice-présidente, Actions de sociétés ouvertes et rendement absolu*

## David J. Scudellari

*Premier vice-président, chef des placements en dette et titres de créances privés*

## Guthrie Stewart

*Premier vice-président et chef mondial des marchés privés*

## Jean-François Bureau

*Vice-président et chef de la gestion du risque*

## Stéphanie Lachance

*Vice-présidente, Investissement responsable et secrétaire générale*

## Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET<sup>1</sup></b>										
Revenu (perte) de placement net	<b>1 098 \$</b>	13 966 \$	12 793 \$	7 194 \$	1 888 \$	7 043 \$	7 605 \$	(9 493)\$	(197)\$	3 414 \$
Charges d'exploitation	<b>295</b>	243	216	184	148	114	92	86	77	52
Autres éléments du résultat global	<b>4</b>	(15)	17							
Éléments du résultat global	<b>807 \$</b>	13 708 \$	12 594 \$	7 010 \$	1 740 \$	6 929 \$	7 513 \$	(9 579)\$	(274)\$	3 362 \$
Transferts de fonds	<b>3 987 \$</b>	4 554 \$	4 997 \$	4 635 \$	4 733 \$	4 814 \$	4 980 \$	4 431 \$	4 237 \$	3 990 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net	<b>4 794 \$</b>	18 262 \$	17 591 \$	11 645 \$	6 473 \$	11 743 \$	12 493 \$	(5 148)\$	3 963 \$	7 352 \$
<b>ACTIF NET INVESTI</b>										
<b>Actions de marchés mondiaux</b>										
Actions canadiennes	<b>13 943 \$</b>	16 840 \$	16 731 \$	15 425 \$	14 464 \$	18 665 \$	13 547 \$	8 815 \$	11 538 \$	10 328 \$
Actions étrangères :										
Actions américaines à grande capitalisation	<b>9 812</b>	11 178	9 097	7 163	5 294	3 829	2 111	926	1 763	2 498
Actions EAEO à grande capitalisation	<b>9 147</b>	10 512	9 000	6 745	4 760	3 052	2 043	1 043	1 831	1 720
Actions à petite capitalisation	<b>6 556</b>	8 071	6 535	4 738	3 641	3 221	1 977	781	1 930	2 936
Actions des marchés émergents	<b>8 694</b>	9 640	8 116	6 163	4 787	4 062	2 987	2 122	2 726	2 501
Placements privés	<b>12 520</b>	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582	5 426	4 191	3 972	1 669
<b>Titres à revenu fixe de valeur nominale</b>										
Trésorerie ou équivalents de trésorerie <sup>2,3</sup>	<b>3 623</b>	2 647	1 756	1 456	1 597	1 254	1 892	73	533	468
Titres à revenu fixe	<b>13,768</b>	13,638	11,578	9,481	8,569	7,685	6,958	6,358	7,097	7,089
Titres de créances privés <sup>4</sup>	<b>640</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Actifs à rendement réel</b>										
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	<b>6 571</b>	6 396	5 036	4 427	3 982	3 022	2 145	2 389	2 211	1 714
Placements immobiliers <sup>3</sup>	<b>20 356</b>	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312	5 118	4 653	4 029	3 596
Placements en infrastructures	<b>8 701</b>	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356	2 073	2 446	1 343	479
Ressources naturelles <sup>5</sup>	<b>2 470</b>	1 536	795	382	325	-	-	-	-	-
<b>Placements nets</b>	<b>116 801 \$</b>	<b>112 018 \$</b>	<b>93 730 \$</b>	<b>76 185 \$</b>	<b>64 525 \$</b>	<b>58 040 \$</b>	<b>46 277 \$</b>	<b>33 797 \$</b>	<b>38 973 \$</b>	<b>34 998 \$</b>
<b>RENDEMENT (%)</b>										
Taux de rendement annuel	<b>1,0</b>	<b>14,5</b>	<b>16,3</b>	<b>10,7</b>	<b>3,0</b>	<b>14,5</b>	<b>21,5</b>	<b>(22,7)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>11,3</b>
Indice de référence	<b>0,3</b>	13,1	13,9	8,6	1,6	12,7	19,8	(17,6)	1,2	10,1

Le taux de rendement net annualisé sur 10 ans est de 5,9% conformément à l'objectif de rendement pour la période.

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

<sup>2</sup> Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu.

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

<sup>4</sup> La classe des titres de créances privés a été créée à l'exercice 2016.

<sup>5</sup> Groupe anciennement connu sous le nom de Ressources renouvelables.



# ÉTATS FINANCIERS

et notes aux  
états financiers

## TABLE DES MATIÈRES

<b>RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b>	89
<b>CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT</b>	90
<b>OFFICE D'INVESTISSEMENT DES RÉGIMES DE PENSIONS DU SECTEUR PUBLIC</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	91
État consolidé de la situation financière	92
État consolidé du résultat global	93
État consolidé des variations des capitaux propres	93
Tableau consolidé des flux de trésorerie	94
Notes des états financiers consolidés	95
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FONCTION PUBLIQUE</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	126
État de la situation financière	127
État du résultat global	128
État des variations des capitaux propres	128
Tableau des flux de trésorerie	129
Notes des états financiers	130
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DES FORCES CANADIENNES</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	161
État de la situation financière	162
État du résultat global	163
État des variations des capitaux propres	163
Tableau des flux de trésorerie	164
Notes des états financiers	165
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA GENDARMERIE ROYALE DU CANADA</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	196
État de la situation financière	197
État du résultat global	198
État des variations des capitaux propres	198
Tableau des flux de trésorerie	199
Notes des états financiers	200
<b>COMPTE DU RÉGIME DE PENSION DE LA FORCE DE RÉSERVE</b>	
Rapport des auditeurs indépendants	231
État de la situation financière	232
État du résultat global	233
État des variations des capitaux propres	233
Tableau des flux de trésorerie	234
Notes des états financiers	235

# RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

## à l'égard de l'information financière

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

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 d'audit (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissement 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).

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2016 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.



André Bourbonnais  
Président et  
chef de la direction  
Le 12 mai 2016



Nathalie Bernier  
Première vice-présidente, Planification stratégique et d'affaires  
et chef de la direction financière  
Le 12 mai 2016

# CERTIFICAT D'INVESTISSEMENT

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

*« Les placements détenus par Investissements PSP au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016 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 12 mai 2016

# 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 l'état consolidé de la situation financière au 31 mars 2016, et l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### *Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés*

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, 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 notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement 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 sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### *Opinion*

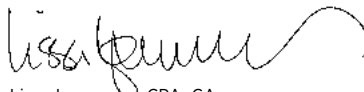
À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'Investissements PSP au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

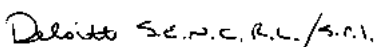
De plus, à notre avis, les opérations d'Investissements PSP et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers consolidés ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie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

Pour le vérificateur général du Canada,



Lissa Lamarche, CPA, CA  
directrice principale

Le 12 mai 2016  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116635

Le 12 mai 2016  
Montréal, Canada

## État consolidé de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

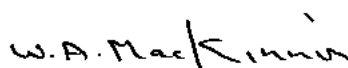
	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	131 513 \$	124 493 \$
Autres actifs	147	144
<b>Total de l'actif</b>	<b>131 660 \$</b>	<b>124 637 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	187 \$	195 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	5 861	5 062
Emprunts (notes 4.1, 8)	8 851	7 413
<b>Total du passif</b>	<b>14 899 \$</b>	<b>12 670 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>116 761 \$</b>	<b>111 967 \$</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Droits prévus par la loi conférés au gouvernement du Canada à l'égard de ce qui suit : (note 9.1)		
Compte du régime de pension de la fonction publique	84 723 \$	81 348 \$
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	22 999	21 991
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	8 483	8 076
Compte du régime de pension de la Force de réserve	556	552
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>116 761 \$</b>	<b>111 967 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>131 660 \$</b>	<b>124 637 \$</b>

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

## État consolidé du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Revenu de placement</b>	<b>1 369 \$</b>	14 276 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(271)</b>	(310)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>1 098 \$</b>	13 966 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(295)</b>	(243)
<b>Résultat net</b>	<b>803 \$</b>	13 723 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	4	(15)
<b>Résultat global</b>	<b>807 \$</b>	13 708 \$

## État consolidé des variations des capitaux propres

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	62 201 \$	57 647 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.3)	3 987	4 554
Solde à la fin de la période	66 188 \$	62 201 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	49 766 \$	36 058 \$
Résultat global	807	13 708
Solde à la fin de la période	50 573 \$	49 766 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>116 761 \$</b>	111 967 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## Tableau consolidé des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)

	2016	2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	803 \$	13 723 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	26	16
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(38)	(55)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(545)	174
	246 \$	13 858 \$
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(6 499) \$	(20 946) \$
(Augmentation) diminution des autres actifs	(6)	17
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs	(4)	28
Augmentation des passifs liés à des placements	799	1 538
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	(5 464) \$	(5 505) \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	23 966 \$	14 240 \$
Remboursement d'emprunts	(21 983)	(13 243)
Transferts de fonds reçus	3 987	4 554
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	5 970 \$	5 551 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(27) \$	(39) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	(27) \$	(39) \$
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	479 \$	7 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	38	55
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	871	809
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période <sup>A</sup></b>	1 388 \$	871 \$
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(121) \$	(84) \$

<sup>A</sup> La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des montants détenus à des fins de placement (inclus à la note 4.1), ainsi que des montants détenus à des fins administratives (inclus dans les autres actifs). Les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement correspondent aux dépôts à court terme et à d'autres accords dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces montants sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.



## Notes des états financiers consolidés

Pour l'exercice clos le 31 mars 2016

### 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<sup>er</sup> avril 2000, et dans le cas du régime de pension de la Force de réserve pour des services rendus à compter du 1<sup>er</sup> 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, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés sont conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et sont présentées sommairement ci-après. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

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

La publication de ces états financiers consolidés a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2016.

#### *Comptes de régime*

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte 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 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

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

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 8, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### ii) Comptabilisation

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés à la date à laquelle Investissements PSP devient partie aux dispositions contractuelles qui s'y rattachent. Les 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 l'état consolidé 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 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.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources naturelles, 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 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. 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.

#### 2.3.4. Conversion des devises

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

Les actifs 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.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsqu'Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e) et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu (une perte) de placement.

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

#### 2.3.8. Capitaux propres

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

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

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu (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) non réalisée des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, 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 comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés en externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

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

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers consolidés, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

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.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. 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<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a appliqué pour la première fois l'IFRS 9 dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.2. 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<sup>er</sup> 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. La direction a déterminé que l'incidence d'une telle modification n'est pas importante.

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	6 369 \$	8 271 \$
Actions étrangères	26 019	33 322
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	22 478	17 010
Placements privés	11 249	10 017
Placements en infrastructures <sup>A</sup>	9 502	7 475
Placements en ressources naturelles <sup>A</sup>	3 033	2 567
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	5 917	3 891
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	19 943	18 229
Obligations indexées à l'inflation	7 405	6 429
Autres titres à revenu fixe	7 939	7 690
<b>Placements alternatifs</b>	6 627	5 512
	<b>126 481 \$</b>	<b>120 413 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	441 \$	2 013 \$
Intérêts à recevoir	223	212
Dividendes à recevoir	104	98
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 071	-
Actifs liés à des produits dérivés	3 193	1 757
	<b>5 032 \$</b>	<b>4 080 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>131 513 \$</b>	<b>124 493 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(576) \$	(1 604) \$
Intérêts à payer	(27)	(32)
Titres vendus à découvert	(2 661)	(534)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 438)	-
Passifs liés à des produits dérivés	(1 159)	(2 892)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(5 861) \$</b>	<b>(5 062) \$</b>
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(8 851) \$	(7 413) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(8 851) \$</b>	<b>(7 413) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>116 801 \$</b>	<b>112 018 \$</b>

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016, certains placements ont été transférés de la catégorie d'actif liée aux infrastructures à la catégorie d'actif liée aux ressources naturelles afin de refléter une modification de l'étendue des catégories d'actif. Afin de présenter ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 277 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2016, 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 contrôlées par Investissements PSP était de 6 286 millions \$ (5 471 millions \$ au 31 mars 2015).

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 2016, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP était de 1 594 millions \$ (1 436 millions \$ au 31 mars 2015).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.3. 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 15.

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 4.2.3.

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 4.2.2.

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

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

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

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

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, 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.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. 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 8. 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.



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 dérivés de crédit 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 4.2.3.

#### *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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.1. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
Actifs		Passifs	Actifs		Passifs	
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	670 \$	- \$	- \$	680 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	3	4	-	2	6	-
Options : acquises	1 506	20	-	552	18	-
souscrites	1 397	-	(23)	535	-	(8)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	-	-	-	381	30	(59)
Swaps sur rendement total	20 880	947	(33)	16 450	261	(63)
Options : acquises	5 822	66	-	4 256	183	-
souscrites	5 876	-	(54)	4 312	-	(176)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	175	-	-	156	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	43 501	1 694	(234)	44 345	484	(1 468)
Swaps	3 251	19	(316)	3 176	25	(325)
Options : acquises	8 783	102	-	11 570	410	-
souscrites	10 744	-	(87)	11 733	-	(391)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	7 473	-	-	7 749	-	-
Options : acquises	2 371	1	-	48 307	15	-
souscrites	20 470	-	(2)	49 789	-	(9)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	326	1	-	2 880	-	(5)
Swaps de taux d'intérêt	11 231	162	(198)	8 270	134	(164)
Swaps sur inflation	543	4	(6)	-	-	-
Swaptions	29 111	152	(151)	46 414	182	(189)
Options : acquises	8 462	10	-	5 555	4	-
souscrites	12 629	-	(12)	1 801	-	(3)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	7 949	-	-	12 883	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Acquis	1 794	8	(23)	1 256	-	(22)
Vendus	514	3	(20)	599	5	(10)
<b>Hors cote compensés</b>						
Acquis	628	-	-	614	-	-
Vendus	1 441	-	-	1 160	-	-
<b>Total</b>		<b>3 193 \$</b>	<b>(1 159) \$</b>		<b>1 757 \$</b>	<b>(2 892) \$</b>

<sup>A</sup> 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivé coté	34 065 \$	25 \$	(25) \$	107 770 \$	39 \$	(17) \$
Instrument dérivé négocié hors cote	163 467	3 168	(1 134)	162 998	1 718	(2 875)
Instrument dérivé hors cote compensés	10 018	-	-	14 657	-	-
<b>Total</b>		<b>3 193 \$</b>	<b>(1 159) \$</b>		<b>1 757 \$</b>	<b>(2 892) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016
Moins de 3 mois	95 940 \$
De 3 à 12 mois	56 217
Plus d'un an	55 393

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	5 644 \$	725 \$	- \$	6 369 \$
Actions étrangères	21 397	4 622	-	26 019
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	22 478	22 478
Placements privés	-	-	11 249	11 249
Placements en infrastructures	-	-	9 502	9 502
Placements en ressources naturelles	-	-	3 033	3 033
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	5 917	-	5 917
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	19 660	283	19 943
Obligations indexées à l'inflation	-	7 405	-	7 405
Autres titres à revenu fixe	-	1 935	6 004	7 939
<b>Placements alternatifs</b>	-	1 229	5 398	6 627
	<b>27 041 \$</b>	<b>41 493 \$</b>	<b>57 947 \$</b>	<b>126 481 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	441 \$	- \$	441 \$
Intérêts à recevoir	-	223	-	223
Dividendes à recevoir	-	104	-	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	1 071	-	1 071
Actifs liés à des produits dérivés	25	3 168	-	3 193
	<b>25 \$</b>	<b>5 007 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>5 032 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>27 066 \$</b>	<b>46 500 \$</b>	<b>57 947 \$</b>	<b>131 513 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(576) \$	- \$	(576) \$
Intérêts à payer	-	(27)	-	(27)
Titres vendus à découvert	(2 207)	(454)	-	(2 661)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 438)	-	(1 438)
Passifs liés à des produits dérivés	(25)	(1 134)	-	(1 159)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(2 232) \$</b>	<b>(3 629) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(5 861) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(8 851) \$	- \$	(8 851) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>- \$</b>	<b>(8 851) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(8 851) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>24 834 \$</b>	<b>34 020 \$</b>	<b>57 947 \$</b>	<b>116 801 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	7 532 \$	739 \$	- \$	8 271 \$
Actions étrangères	27 968	5 354	-	33 322
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	17 010	17 010
Placements privés	-	-	10 017	10 017
Placements en infrastructures	-	-	7 475	7 475
Placements en ressources naturelles	-	-	2 567	2 567
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire <sup>A</sup>	-	3 891	-	3 891
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	17 957	272	18 229
Obligations indexées à l'inflation	-	6 429	-	6 429
Autres titres à revenu fixe	-	2 396	5 294	7 690
<b>Placements alternatifs</b>	-	1 410	4 102	5 512
	35 500 \$	38 176 \$	46 737 \$	120 413 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	2 013 \$	- \$	2 013 \$
Intérêts à recevoir <sup>A</sup>	-	212	-	212
Dividendes à recevoir <sup>A</sup>	-	98	-	98
Actifs liés à des produits dérivés	39	1 718	-	1 757
	39 \$	4 041 \$	- \$	4 080 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	35 539 \$	42 217 \$	46 737 \$	124 493 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	(1 604) \$	- \$	(1 604) \$
Intérêts à payer <sup>A</sup>	-	(32)	-	(32)
Titres vendus à découvert	(534)	-	-	(534)
Passifs liés à des produits dérivés	(17)	(2 868)	(7)	(2 892)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(551) \$	(4 504) \$	(7) \$	(5 062) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(7 413) \$	- \$	(7 413) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(7 413) \$	- \$	(7 413) \$
<b>Placements nets</b>	34 988 \$	30 300 \$	46 730 \$	112 018 \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2015, les soldes des placements à court terme dont le coût se rapproche de la juste valeur n'ont pas été classés dans la hiérarchie de la juste valeur. Afin de respecter le classement des autres instruments financiers, ils ont été inclus dans le niveau 2 pour l'exercice considéré. Les chiffres comparatifs de l'exercice antérieur ont été reclassés dans le niveau 2 pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré. Par conséquent, les placements représentant les actifs financiers à la JVRN d'un montant de 3 806 millions \$ et les passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN d'un montant de 1 636 millions \$ sont maintenant présentés dans le niveau 2.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016.

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

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)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	21 034 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>C, D</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds		1 444 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	16 079 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		7 705 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	283 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	702 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	1 813 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		3 489 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	<b>5 398 \$</b>	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>57 947 \$</b>			

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers 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)	
<b>Placements sur les marchés privés</b>						
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	15 460 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	6,00 % - 26,00 % (8,21 %)	
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,00 % - 12,00 % (6,36 %)	
				Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 9,25 % (6,72 %)
					Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 98,50 % (96,49 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	1 550 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	13 005 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,69 % - 13,40 % (9,49 %)	
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
				Placements dans des fonds	7 054 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>
<b>Titres à revenu fixe</b>						
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	272 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,87 % - 14,02 % (5,21 %)	
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 389 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	1 037 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	9,50 % - 13,40 % (11,22 %)	
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
				Placements dans des fonds	2 868 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	4 102 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
<b>Instruments liés à des produits dérivés</b>	Dérivés de crédit	(7) \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
<b>Total</b>		<b>46 730 \$</b>				

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

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

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

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

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



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	37 069 \$	9 551 \$	(3 774) \$	- \$	944 \$	2 472 \$	- \$	46 262 \$
Titres à revenu fixe	5 566	2 075	(516)	(695)	420	(563)	-	6 287
Placements alternatifs	4 102	1 643	(439)	-	65	27	-	5 398
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(7)	-	-	(2)	2	7	-	-
<b>Total</b>	<b>46 730 \$</b>	<b>13 269 \$</b>	<b>(4 729) \$</b>	<b>(697) \$</b>	<b>1 431 \$</b>	<b>1 943 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>57 947 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux 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	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	28 363 \$	7 721 \$	(2 745) \$	- \$	481 \$	3 562 \$	(313) \$	37 069 \$
Titres à revenu fixe	4 524	1 862	(1 108)	(146)	103	331	-	5 566
Placements alternatifs	1 887	2 286	(583)	-	(44)	556	-	4 102
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	-	-	-	(2)	1	(6)	-	(7)
<b>Total</b>	<b>34 774 \$</b>	<b>11 869 \$</b>	<b>(4 436) \$</b>	<b>(148) \$</b>	<b>541 \$</b>	<b>4 443 \$</b>	<b>(313) \$</b>	<b>46 730 \$</b>

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, un placement sur les marchés privés classé au niveau 3 au 31 mars 2014 a été transféré dans le niveau 1 lorsque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3% et une diminution de 3% au 31 mars 2016 (augmentation de 4% et diminution de 3% au 31 mars 2015) 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 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	9 163 \$	13 297 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	9 782	14 349
Titres empruntés	2 290	534
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	2 405	561
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 443	-
Biens donnés en garantie	1 438	-
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 071	-
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	1 071	-
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	287	1 405
Biens détenus en garantie	2 181	170

<sup>A</sup> 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 2 083 millions \$ en espèces au 31 mars 2016 (2 680 millions \$ au 31 mars 2015) et 7 699 millions \$ en titres au 31 mars 2016 (11 669 millions \$ au 31 mars 2015). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2016, un montant de 453 millions \$ (néant au 31 mars 2015) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

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

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

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

#### *ii) Contrôle conjoint*

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

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

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 2016, 102 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (92 entités d'investissement en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2015).

De plus, Investissements PSP contrôlait 73 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2016 (68 entités émettrices au 31 mars 2015).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

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.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

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.	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

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

## 7 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.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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 suffise 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.

#### 7.1.1. 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.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.1. 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 à la date indiquée :

	31 mars 2016	31 mars 2015
VaR du portefeuille de référence	21,5 %	20,6 %
VaR active	3,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	25,1	23,2
Effet de diversification	(1,5)	(0,9)
<b>Total de la VaR</b>	<b>23,6 %</b>	<b>22,3 %</b>

#### 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

#### 7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net d'Investissements PSP. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	672 \$	6 538 \$	3 285 \$	3 586 \$	- \$	14 081 \$
Obligations de sociétés	434	3 183	1 703	542	-	5 862
Obligations indexées à l'inflation	24	1 650	2 465	3 266	-	7 405
Titres adossés à des actifs	727	201	1	-	-	929
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	5	1 213	308	-	51	1 577
Détenus par l'intermédiaire des fonds	-	-	-	-	3 724 <sup>A</sup>	3 724
<b>Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt</b>	<b>1 862</b>	<b>12 785</b>	<b>7 762</b>	<b>7 394</b>	<b>3 775</b>	<b>33 578</b>
<b>Autres placements</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 626 <sup>B</sup></b>	<b>7 626</b>
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>1 862 \$</b>	<b>12 785 \$</b>	<b>7 762 \$</b>	<b>7 394 \$</b>	<b>11 401 \$</b>	<b>41 204 \$</b>

<sup>A</sup> 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.

<sup>B</sup> Comprennent 5 917 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 1 709 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 8.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 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 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention 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. Investissements PSP a pour politique de couvrir 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 naturelles. 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 à la date indiquée :

Devise	31 mars 2016		31 mars 2015	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	30 325 \$	60,3 %	29 110 \$	58,8 %
Euro	3 581	7,1	3 595	7,3
Won sud-coréen	2 146	4,3	1 792	3,6
Livre sterling	2 056	4,1	2 211	4,5
Dollar de Hong Kong	1 798	3,6	2 133	4,3
Yen japonais	1 701	3,4	2 295	4,7
Réal brésilien	1 555	3,1	1 406	2,8
Roupie indienne	996	2,0	703	1,4
Franc suisse	993	2,0	1 136	2,3
Nouveau dollar taïwanais	909	1,8	992	2,0
Peso mexicain	648	1,3	366	0,7
Dollar australien	623	1,2	645	1,3
Rand d'Afrique du Sud	535	1,1	608	1,2
Autres	2 392	4,7	2 480	5,1
<b>Total</b>	<b>50 258 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>49 472 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 19 799 millions \$ (13 901 millions \$ US, 919 millions €, 204 millions £, 182 millions de rands d'Afrique du Sud, 83 millions de réals brésiliens, 19 415 millions de pesos colombiens et 391 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 2016, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à environ 36 milliards \$ (environ 31 milliards \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 2,7 milliards \$ au 31 mars 2016 (environ 2,5 milliards \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 4.1.11 et 5 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 15.

Au 31 mars 2016, Investissements PSP n'affichait aucune exposition aux titres adossés à des créances (au 31 mars 2015, exposition nette en valeur nominale de 63 millions \$ à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité »). En outre, Investissements PSP était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 15, 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, au 31 mars :

	2016	2015
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,3 %	97,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,8	0,4
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,8	0,6
Non coté par des agences de notation du crédit	1,1	1,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>



## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

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

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique 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 des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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

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

#### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. 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 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(576) \$	- \$	- \$	(576) \$
Intérêts à payer	(25)	(2)	-	(27)
Titres vendus à découvert	(2 661)	-	-	(2 661)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 438)	-	-	(1 438)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(5 211)	(2 016)	(1 624)	(8 851)
Fournisseurs et autres passifs	(123)	(2)	(62)	(187)
<b>Total</b>	<b>(10 034) \$</b>	<b>(2 020) \$</b>	<b>(1 686) \$</b>	<b>(13 740) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	1 861 \$	789 \$	543 \$	3 193 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(314)	(202)	(643)	(1 159)
<b>Total</b>	<b>1 547 \$</b>	<b>587 \$</b>	<b>(100) \$</b>	<b>2 034 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.4. 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 7.2.1. 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 l'état consolidé de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les 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 l'état consolidé de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état consolidé de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	3 177 \$	9 \$	3 168 \$ <sup>A</sup>	953 \$	2 101 \$	114 \$
Conventions de revente	1 071	-	1 071 <sup>B</sup>	-	1 071	-
<b>Total</b>	<b>4 248 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>4 239 \$</b>	<b>953 \$</b>	<b>3 172 \$</b>	<b>114 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	1 744 \$	26 \$	1 718 \$ <sup>A</sup>	1 542 \$	115 \$	61 \$
<b>Total</b>	<b>1 744 \$</b>	<b>26 \$</b>	<b>1 718 \$</b>	<b>1 542 \$</b>	<b>115 \$</b>	<b>61 \$</b>

#### 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 l'état consolidé de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état consolidé de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	1 143 \$	9 \$	1 134 \$ <sup>A</sup>	953 \$	178 \$	3 \$
Conventions de rachat	1 438	-	1 438 <sup>B</sup>	-	1 438	-
<b>Total</b>	<b>2 581 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>2 572 \$</b>	<b>953 \$</b>	<b>1 616 \$</b>	<b>3 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	2 901 \$	26 \$	2 875 \$ <sup>A</sup>	1 542 \$	1 221 \$	112 \$
<b>Total</b>	<b>2 901 \$</b>	<b>26 \$</b>	<b>2 875 \$</b>	<b>1 542 \$</b>	<b>1 221 \$</b>	<b>112 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

## 8 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 de l'exercice clos le 31 mars 2016 et de l'exercice clos le 31 mars 2015.

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016		31 mars 2015	
	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 0,58 % et 0,70 % et venant à échéance de 56 à 185 jours (de 17 à 359 jours au 31 mars 2015)	1 217 \$	1 215 \$	698 \$	697 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,40 % et 0,85 % et venant à échéance de 63 à 196 jours (de 84 à 367 jours au 31 mars 2015)	4 905	4 901	3 232	3 230
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venus à échéance le 3 décembre 2015	-	-	700	710
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	900	911	900	924
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	500	537	500	544
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	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	1 087	1 000	1 108
<b>Total</b>	<b>8 722 \$</b>	<b>8 851 \$</b>	<b>7 230 \$</b>	<b>7 413 \$</b>

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Billets à ordre à court terme	21 \$	14 \$
Billets à moyen terme	84	86
<b>Total</b>	<b>105 \$</b>	<b>100 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. 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 ces actions.

### 9.3. TRANSFERTS DE FONDS

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

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Fonds de retraite de la fonction publique	2 792 \$	3 221 \$
Fonds de retraite des Forces canadiennes	849	940
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	346	374
Fonds de retraite de la Force de réserve	-	19
<b>Total</b>	<b>3 987 \$</b>	<b>4 554 \$</b>

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Charges d'intérêts	116 \$	110 \$
Coûts de transaction	102	103
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	36	43
Autres (montant net)	17	54
<b>Total</b>	<b>271 \$</b>	<b>310 \$</b>

<sup>A</sup> 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 qui ont représenté 61 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (104 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

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 239 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (195 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Salaires et avantages du personnel	168 \$	148 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	45	30
Locaux et matériel	16	12
Données de marché et applications commerciales	22	20
Amortissement des immobilisations corporelles	26	16
Droits de garde	4	4
Autres charges d'exploitation	14	13
<b>Total</b>	<b>295 \$</b>	<b>243 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. 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 et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour l'exercice clos le 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 des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2016	2015
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

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.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. 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 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.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

#### i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.3.

#### ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat 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.

### 13.3. 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 l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans l'état consolidé du résultat global, et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	16 \$	14 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	4	6
	20 \$	20 \$

Comme il est indiqué à la note 15, 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.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.3, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

## 15 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 8.

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 indemnités ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Au 31 mars 2016, 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 1 891 millions \$ au 31 mars 2016 (1 147 millions \$ au 31 mars 2015) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2016 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 29 millions \$ au 31 mars 2016 (64 millions \$ au 31 mars 2015) relativement à des transactions de placement.

## 16 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 2016
Placements immobiliers	2 411 \$
Placements privés	7 088
Placements en infrastructures	3 991
Placements en ressources naturelles	848
Autres titres à revenu fixe	4 514
Placements alternatifs	1 900
<b>Total</b>	<b>20 752 \$</b>

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

# 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 l'état de la situation financière au 31 mars 2016, et l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, 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 notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement 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 sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Opinion

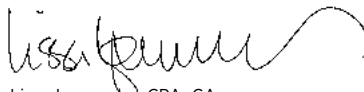
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

#### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

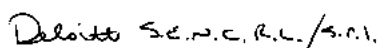
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur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



Lissa Lamarche, CPA, CA  
directrice principale

Le 12 mai 2016  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup>CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116635

Le 12 mai 2016  
Montréal, Canada



## État de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	95 400 \$	90 426 \$
Autres actifs	108	105
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes	17	16
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	6	6
<b>Total de l'actif</b>	<b>95 531 \$</b>	<b>90 553 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	136 \$	143 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	4 251	3 678
Emprunts (notes 4.1, 8)	6 421	5 384
<b>Total du passif</b>	<b>10 808 \$</b>	<b>9 205 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>84 723 \$</b>	<b>81 348 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>84 723 \$</b>	<b>81 348 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>95 531 \$</b>	<b>90 553 \$</b>

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

## État du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Revenu de placement</b>	<b>991 \$</b>	10 372 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(196)</b>	(225)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>795 \$</b>	10 147 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(215)</b>	(177)
<b>Résultat net</b>	<b>580 \$</b>	9 970 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	3	(11)
<b>Résultat global</b>	<b>583 \$</b>	9 959 \$

## État des variations des capitaux propres

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	45 180 \$	41 959 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	2 792	3 221
Solde à la fin de la période	47 972 \$	45 180 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	36 168 \$	26 209 \$
Résultat global	583	9 959
Solde à la fin de la période	36 751 \$	36 168 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>84 723 \$</b>	81 348 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Tableau des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	580 \$	9 970 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	19	12
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(28)	(40)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(396)	126
	175 \$	10 068 \$
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(4 596) \$	(15 118) \$
(Augmentation) diminution des autres actifs	(5)	11
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs	(4)	22
Augmentation des passifs liés à des placements	573	1 114
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	<b>(3 857) \$</b>	<b>(3 903) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Remboursements de sommes à recevoir du :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	76 \$	63 \$
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	28	23
Compte du régime de pension de la Force de réserve	2	2
Sommes avancées au :		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	(77)	(65)
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	(28)	(24)
Compte du régime de pension de la Force de réserve	(2)	(2)
Produits tirés des emprunts	17 310	10 978
Remboursement d'emprunts	(15 877)	(10 260)
Transferts de fonds reçus	2 792	3 221
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	<b>4 224 \$</b>	<b>3 936 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(20) \$	(29) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	<b>(20) \$</b>	<b>(29) \$</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	347 \$	4 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	28	40
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	632	588
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période<sup>A</sup></b>	<b>1 007 \$</b>	<b>632 \$</b>
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(89) \$	(61) \$

<sup>A</sup> La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des montants détenus à des fins de placement (inclus à la note 4.1), ainsi que des montants détenus à des fins administratives (inclus dans les autres actifs). Les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement correspondent aux dépôts à court terme et à d'autres accords dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces montants sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2016

### 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<sup>er</sup> 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, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et sont présentées sommairement ci-après. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2016.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### *i) Mandat et objet de l'entité*

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte 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 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

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

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### *i) Classement*

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 8, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### *ii) Comptabilisation*

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources naturelles, 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 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. 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.

#### 2.3.4. Conversion des devises

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

Les actifs 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.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsqu'Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e) et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu (une perte) de placement.

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

#### 2.3.8. Capitaux propres

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

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

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu (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) non réalisée des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, 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 comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés en externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

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.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. 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<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a appliqué pour la première fois l'IFRS 9 dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.2. 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<sup>er</sup> 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. La direction a déterminé que l'incidence d'une telle modification n'est pas importante.

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	4 620 \$	6 009 \$
Actions étrangères	18 874	24 203
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	16 306	12 355
Placements privés	8 160	7 276
Placements en infrastructures <sup>A</sup>	6 893	5 429
Placements en ressources naturelles <sup>A</sup>	2 200	1 865
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	4 293	2 826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	14 466	13 240
Obligations indexées à l'inflation	5 372	4 670
Autres titres à revenu fixe	5 759	5 586
<b>Placements alternatifs</b>	4 807	4 004
	<b>91 750 \$</b>	87 463 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	320 \$	1 462 \$
Intérêts à recevoir	162	154
Dividendes à recevoir	75	71
Titres acquis en vertu de conventions de revente	777	-
Actifs liés à des produits dérivés	2 316	1 276
	<b>3 650 \$</b>	2 963 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>95 400 \$</b>	90 426 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(418) \$	(1 165) \$
Intérêts à payer	(19)	(24)
Titres vendus à découvert	(1 930)	(387)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 043)	-
Passifs liés à des produits dérivés	(841)	(2 102)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(4 251) \$</b>	(3 678) \$
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(6 421) \$	(5 384) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(6 421) \$</b>	(5 384) \$
<b>Placements nets</b>	<b>84 728 \$</b>	81 364 \$

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016, certains placements ont été transférés de la catégorie d'actif liée aux infrastructures à la catégorie d'actif liée aux ressources naturelles afin de refléter une modification de l'étendue des catégories d'actif. Afin de présenter ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 202 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2016, 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 contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 4 560 millions \$ (3 974 millions \$ au 31 mars 2015).

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 2016, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 1 156 millions \$ (1 043 millions \$ au 31 mars 2015).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.3. 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 15.

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 4.2.3.

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 4.2.2.

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

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

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

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

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, 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.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. 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 8. 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 dérivés de crédit 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 4.2.3.

##### *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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	486 \$	- \$	- \$	494 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	2	3	-	1	5	-
Options : acquises	1 092	14	-	401	13	-
souscrites	1 013	-	(17)	388	-	(6)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	-	-	-	277	22	(43)
Swaps sur rendement total	15 146	687	(24)	11 949	189	(46)
Options : acquises	4 223	48	-	3 091	134	-
souscrites	4 263	-	(39)	3 131	-	(128)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	127	-	-	113	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	31 556	1 229	(170)	32 209	352	(1 066)
Swaps	2 359	14	(229)	2 307	18	(236)
Options : acquises	6 371	75	-	8 404	297	-
souscrites	7 794	-	(63)	8 522	-	(286)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	5 421	-	-	5 629	-	-
Options : acquises	1 721	1	-	35 088	10	-
souscrites	14 849	-	(2)	36 163	-	(6)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	236	1	-	2 092	-	(4)
Swaps de taux d'intérêt	8 146	117	(144)	6 007	97	(119)
Swaps sur inflation	394	3	(4)	-	-	-
Swaptions	21 117	110	(110)	33 713	132	(137)
Options : acquises	6 139	7	-	4 035	3	-
souscrites	9 161	-	(9)	1 308	-	(2)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	5 766	-	-	9 358	-	-
<b>Dérivés de crédit <sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Acquis	1 301	5	(16)	913	-	(16)
Vendus	373	2	(14)	435	4	(7)
<b>Hors cote compensés</b>						
Acquis	455	-	-	446	-	-
Vendus	1 046	-	-	842	-	-
<b>Total</b>		<b>2 316 \$</b>	<b>(841) \$</b>		<b>1 276 \$</b>	<b>(2 102) \$</b>

<sup>A</sup> 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	24 711 \$	18 \$	(19) \$	78 277 \$	28 \$	(12) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	118 579	2 298	(822)	118 393	1 248	(2 090)
Instruments dérivés hors cote compensés	7 267	-	-	10 646	-	-
<b>Total</b>		<b>2 316 \$</b>	<b>(841) \$</b>		<b>1 276 \$</b>	<b>(2 102) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016
Moins de 3 mois	69 595 \$
De 3 à 12 mois	40 780
Plus d'un an	40 182

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	4 094 \$	526 \$	- \$	4 620 \$
Actions étrangères	15 521	3 353	-	18 874
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	16 306	16 306
Placements privés	-	-	8 160	8 160
Placements en infrastructures	-	-	6 893	6 893
Placements en ressources naturelles	-	-	2 200	2 200
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	4 293	-	4 293
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	14 261	205	14 466
Obligations indexées à l'inflation	-	5 372	-	5 372
Autres titres à revenu fixe	-	1 404	4 355	5 759
<b>Placements alternatifs</b>	-	891	3 916	4 807
	<b>19 615 \$</b>	<b>30 100 \$</b>	<b>42 035 \$</b>	<b>91 750 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	320 \$	- \$	320 \$
Intérêts à recevoir	-	162	-	162
Dividendes à recevoir	-	75	-	75
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	777	-	777
Actifs liés à des produits dérivés	18	2 298	-	2 316
	<b>18 \$</b>	<b>3 632 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>3 650 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>19 633 \$</b>	<b>33 732 \$</b>	<b>42 035 \$</b>	<b>95 400 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(418) \$	- \$	(418) \$
Intérêts à payer	-	(19)	-	(19)
Titres vendus à découvert	(1 600)	(330)	-	(1 930)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(1 043)	-	(1 043)
Passifs liés à des produits dérivés	(19)	(822)	-	(841)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(1 619) \$</b>	<b>(2 632) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(4 251) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(6 421) \$	- \$	(6 421) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>- \$</b>	<b>(6 421) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(6 421) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>18 014 \$</b>	<b>24 679 \$</b>	<b>42 035 \$</b>	<b>84 728 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	5 471 \$	538 \$	- \$	6 009 \$
Actions étrangères	20 313	3 890	-	24 203
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	12 355	12 355
Placements privés	-	-	7 276	7 276
Placements en infrastructures	-	-	5 429	5 429
Placements en ressources naturelles	-	-	1 865	1 865
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire <sup>A</sup>	-	2 826	-	2 826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	13 043	197	13 240
Obligations indexées à l'inflation	-	4 670	-	4 670
Autres titres à revenu fixe	-	1 740	3 846	5 586
<b>Placements alternatifs</b>	-	1 024	2 980	4 004
	25 784 \$	27 731 \$	33 948 \$	87 463 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	1 462 \$	- \$	1 462 \$
Intérêts à recevoir <sup>A</sup>	-	154	-	154
Dividendes à recevoir <sup>A</sup>	-	71	-	71
Actifs liés à des produits dérivés	28	1 248	-	1 276
	28 \$	2 935 \$	- \$	2 963 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	25 812 \$	30 666 \$	33 948 \$	90 426 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	(1 165) \$	- \$	(1 165) \$
Intérêts à payer <sup>A</sup>	-	(24)	-	(24)
Titres vendus à découvert	(387)	-	-	(387)
Passifs liés à des produits dérivés	(12)	(2 084)	(6)	(2 102)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(399) \$	(3 273) \$	(6) \$	(3 678) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(5 384) \$	- \$	(5 384) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(5 384) \$	- \$	(5 384) \$
<b>Placements nets</b>	25 413 \$	22 009 \$	33 942 \$	81 364 \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2015, les soldes des placements à court terme dont le coût se rapproche de la juste valeur n'ont pas été classés dans la hiérarchie de la juste valeur. Afin de respecter le classement des autres instruments financiers, ils ont été inclus dans le niveau 2 pour l'exercice considéré. Les chiffres comparatifs de l'exercice antérieur ont été reclassés dans le niveau 2 pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré. Par conséquent, les placements représentant les actifs financiers à la JVRN d'un montant de 2 764 millions \$ et les passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN d'un montant de 1 189 millions \$ sont maintenant présentés dans le niveau 2.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 351 millions \$, détenus par un fonds non coté et classés au niveau 2 au 31 mars 2014, ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

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)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	15 258 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>C, D</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds		1 048 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	11 664 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		5 589 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	205 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	509 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	1 315 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		2 531 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	<b>3 916 \$</b>	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>42 035 \$</b>			

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers 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)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	11 230 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	6,00 % - 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,00 % - 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		1 125 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	9 446 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,69 % - 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds		5 124 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	197 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,87 % - 14,02 % (5,21 %)
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	1 010 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	753 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	9,50 % - 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds		2 083 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	2 980 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Instruments liés à des produits dérivés</b>	Dérivés de crédit	(6) \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>33 942 \$</b>			

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	26 925 \$	6 933 \$	(2 739) \$	- \$	685 \$	1 755 \$	- \$	33 559 \$
Titres à revenu fixe	4 043	1 506	(375)	(504)	305	(415)	-	4 560
Placements alternatifs	2 980	1 192	(319)	-	47	16	-	3 916
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(6)	-	-	(2)	2	6	-	-
<b>Total</b>	<b>33 942 \$</b>	<b>9 631 \$</b>	<b>(3 433) \$</b>	<b>(506) \$</b>	<b>1 039 \$</b>	<b>1 362 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>42 035 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux 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 <sup>A</sup>	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	20 628 \$	5 608 \$	(1 994) \$	- \$	350 \$	2 561 \$	(228) \$	26 925 \$
Titres à revenu fixe	3 290	1 352	(805)	(105)	75	236	-	4 043
Placements alternatifs	1 373	1 661	(424)	-	(33)	403	-	2 980
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	-	-	-	(2)	1	(5)	-	(6)
<b>Total</b>	<b>25 291 \$</b>	<b>8 621 \$</b>	<b>(3 223) \$</b>	<b>(107) \$</b>	<b>393 \$</b>	<b>3 195 \$</b>	<b>(228) \$</b>	<b>33 942 \$</b>

<sup>A</sup> Comprendent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, un placement sur les marchés privés classé au niveau 3 au 31 mars 2014 a été transféré dans le niveau 1 lorsque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2016 (augmentation de 4 % et diminution de 3 % au 31 mars 2015) 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 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	6 647 \$	9 658 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	7 096	10 423
Titres empruntés	1 661	387
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	1 745	408
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 047	-
Biens donnés en garantie	1 043	-
Titres acquis en vertu de conventions de revente	777	-
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	777	-
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	208	1 021
Biens détenus en garantie	1 582	124

<sup>A</sup> 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 1 511 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2016 (1 947 millions \$ au 31 mars 2015) et 5 585 millions \$ en titres au 31 mars 2016 (8 476 millions \$ au 31 mars 2015). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2016, un montant de 329 millions \$ (néant au 31 mars 2015) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

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

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

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

#### *ii) Contrôle conjoint*

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

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

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 2016, 102 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (92 entités d'investissement en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2015).

De plus, Investissements PSP contrôlait 73 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2016 (68 entités émettrices au 31 mars 2015).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

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.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

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.	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
Transelect S.A.	Amérique centrale et Amérique du Sud	18 %	Entreprise associée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

## 7 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.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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 suffise 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.

#### 7.1.1. 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.



## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.1. 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 à la date indiquée :

	31 mars 2016	31 mars 2015
VaR du portefeuille de référence	21,5 %	20,6 %
VaR active	3,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	25,1	23,2
Effet de diversification	(1,5)	(0,9)
<b>Total de la VaR</b>	<b>23,6 %</b>	<b>22,3 %</b>

#### 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

#### 7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	487 \$	4 743 \$	2 382 \$	2 601 \$	- \$	10 213 \$
Obligations de sociétés	315	2 310	1 235	393	-	4 253
Obligations indexées à l'inflation	18	1 197	1 788	2 369	-	5 372
Titres adossés à des actifs	528	145	1	-	-	674
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	3	880	224	-	37	1 144
Détenus par l'intermédiaire des fonds	-	-	-	-	2 702 <sup>A</sup>	2 702
<b>Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt</b>	<b>1 351</b>	<b>9 275</b>	<b>5 630</b>	<b>5 363</b>	<b>2 739</b>	<b>24 358</b>
<b>Autres placements</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5 532<sup>B</sup></b>	<b>5 532</b>
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>1 351 \$</b>	<b>9 275 \$</b>	<b>5 630 \$</b>	<b>5 363 \$</b>	<b>8 271 \$</b>	<b>29 890 \$</b>

<sup>A</sup> 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.

<sup>B</sup> Comprennent 4 293 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 1 239 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 8.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 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 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention 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. Investissements PSP a pour politique de couvrir 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 naturelles. 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 à la date indiquée:

Devise	31 mars 2016		31 mars 2015	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	21 998 \$	60,3 %	21 144 \$	58,8 %
Euro	2 598	7,1	2 611	7,3
Won sud-coréen	1 557	4,3	1 302	3,6
Livre sterling	1 491	4,1	1 606	4,5
Dollar de Hong Kong	1 304	3,6	1 549	4,3
Yen japonais	1 234	3,4	1 667	4,7
Réal brésilien	1 128	3,1	1 022	2,8
Roupie indienne	723	2,0	511	1,4
Franc suisse	720	2,0	825	2,3
Nouveau dollar taïwanais	659	1,8	720	2,0
Peso mexicain	470	1,3	266	0,7
Dollar australien	452	1,2	468	1,3
Rand d'Afrique du Sud	388	1,1	442	1,2
Autres	1 735	4,7	1 801	5,1
<b>Total</b>	<b>36 457 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>35 934 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 14 362 millions \$ pour le compte de régime (10 084 millions \$ US, 667 millions €, 148 millions £, 132 millions de rands d'Afrique du Sud, 60 millions de réals brésiliens, 14 084 millions de pesos colombiens et 284 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 2016, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 26 milliards \$ (environ 23 milliards \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 2,0 milliards \$ au 31 mars 2016 (environ 1,8 milliard \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 4.1.11 et 5 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 15.

Au 31 mars 2016, le compte de régime n'affichait aucune exposition aux titres adossés à des créances (au 31 mars 2015, exposition nette en valeur nominale de 46 millions \$ à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité »). En outre, Investissements PSP était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 15, 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 au 31 mars :

	2016	2015
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	<b>97,3 %</b>	97,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	<b>0,8</b>	0,4
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	<b>0,8</b>	0,6
Non coté par des agences de notation du crédit	<b>1,1</b>	1,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

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

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique 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 des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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

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

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. 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 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(418) \$	- \$	- \$	(418) \$
Intérêts à payer	(17)	(2)	-	(19)
Titres vendus à découvert	(1 930)	-	-	(1 930)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 043)	-	-	(1 043)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 780)	(1 463)	(1 178)	(6 421)
Fournisseurs et autres passifs	(89)	(2)	(45)	(136)
<b>Total</b>	<b>(7 277) \$</b>	<b>(1 467) \$</b>	<b>(1 223) \$</b>	<b>(9 967) \$</b>
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	1 350 \$	572 \$	394 \$	2 316 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(228)	(146)	(467)	(841)
<b>Total</b>	<b>1 122 \$</b>	<b>426 \$</b>	<b>(73) \$</b>	<b>1 475 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.4. 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 7.2.1. 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 l'état de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	2 305 \$	7 \$	2 298 \$ <sup>A</sup>	691 \$	1 524 \$	83 \$
Conventions de revente	777	-	777 <sup>B</sup>	-	777	-
<b>Total</b>	<b>3 082 \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>3 075 \$</b>	<b>691 \$</b>	<b>2 301 \$</b>	<b>83 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	1 266 \$	18 \$	1 248 \$ <sup>A</sup>	1 121 \$	83 \$	44 \$
<b>Total</b>	<b>1 266 \$</b>	<b>18 \$</b>	<b>1 248 \$</b>	<b>1 121 \$</b>	<b>83 \$</b>	<b>44 \$</b>

#### 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	829 \$	7 \$	822 \$ <sup>A</sup>	691 \$	129 \$	2 \$
Conventions de rachat	1 043	-	1 043 <sup>B</sup>	-	1 043	-
<b>Total</b>	<b>1 872 \$</b>	<b>7 \$</b>	<b>1 865 \$</b>	<b>691 \$</b>	<b>1 172 \$</b>	<b>2 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	2 108 \$	18 \$	2 090 \$ <sup>A</sup>	1 121 \$	888 \$	81 \$
<b>Total</b>	<b>2 108 \$</b>	<b>18 \$</b>	<b>2 090 \$</b>	<b>1 121 \$</b>	<b>888 \$</b>	<b>81 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

## 8 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 de l'exercice clos le 31 mars 2016 et de l'exercice clos le 31 mars 2015.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016		31 mars 2015	
	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 0,58 % et 0,70 % et venant à échéance de 56 à 185 jours (de 17 à 359 jours au 31 mars 2015)	883 \$	881 \$	507 \$	506 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,40 % et 0,85 % et venant à échéance de 63 à 196 jours (de 84 à 367 jours au 31 mars 2015)	3 558	3 556	2 348	2 346
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venus à échéance le 3 décembre 2015	-	-	508	516
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	653	661	654	671
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	363	389	363	395
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	145	145
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	725	789	726	805
<b>Total</b>	<b>6 327 \$</b>	<b>6 421 \$</b>	<b>5 251 \$</b>	<b>5 384 \$</b>

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Billets à ordre à court terme	15 \$	10 \$
Billets à moyen terme	62	63
<b>Total</b>	<b>77 \$</b>	<b>73 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 792 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (3 221 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Charges d'intérêts	84 \$	80 \$
Coûts de transaction	74	75
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	26	31
Autres (montant net)	12	39
<b>Total</b>	<b>196 \$</b>	<b>225 \$</b>

<sup>A</sup>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 qui ont représenté 44 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (75 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

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 174 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (142 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Salaires et avantages du personnel	122 \$	107 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	33	22
Locaux et matériel	12	9
Données de marché et applications commerciales	16	15
Amortissement des immobilisations corporelles	19	12
Droits de garde	3	3
Autres charges d'exploitation	10	9
<b>Total</b>	<b>215 \$</b>	<b>177 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. 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 et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour l'exercice clos le 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 des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2016	2015
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

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.



## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. 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 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.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

#### i) *Gouvernement du Canada*

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) *Entités liées au gouvernement*

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat 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.

### 13.3. 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 l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans l'état du résultat global, et se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	12 \$	10 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	3	5
	15 \$	15 \$

Comme il est indiqué à la note 15, 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.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

## 15 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 8.

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 2016, 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 1 891 millions \$ au 31 mars 2016 (1 147 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 1 372 millions \$ a été attribué au compte de régime (833 millions \$ au 31 mars 2015), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2016 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 29 millions \$ au 31 mars 2016 (64 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 21 millions \$ a été attribué au compte de régime (46 millions \$ au 31 mars 2015) relativement à des transactions de placement.

## 16 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)	<b>31 mars 2016</b>
Placements immobiliers	<b>1 749 \$</b>
Placements privés	<b>5 142</b>
Placements en infrastructures	<b>2 895</b>
Placements en ressources naturelles	<b>615</b>
Autres titres à revenu fixe	<b>3 274</b>
Placements alternatifs	<b>1 378</b>
<b>Total</b>	<b>15 053 \$</b>

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

# 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 l'état de la situation financière au 31 mars 2016, et l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, 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 notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions 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 sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Opinion

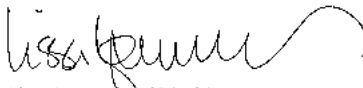
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

#### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

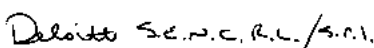
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la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



Lissa Lamarche, CPA, CA  
directrice principale

Le 12 mai 2016  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup> CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116635

Le 12 mai 2016  
Montréal, Canada

## État de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	25 925 \$	24 468 \$
Autres actifs	28	29
<b>Total de l'actif</b>	<b>25 953 \$</b>	<b>24 497 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	37 \$	38 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	1 155	995
Emprunts (notes 4.1, 8)	1 745	1 457
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	17	16
<b>Total du passif</b>	<b>2 954 \$</b>	<b>2 506 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>22 999 \$</b>	<b>21 991 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>22 999 \$</b>	<b>21 991 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>25 953 \$</b>	<b>24 497 \$</b>

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

## État du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Revenu de placement</b>	270 \$	2 811 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	(54)	(61)
<b>Revenu de placement net</b>	216 \$	2 750 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	(58)	(48)
<b>Résultat net</b>	158 \$	2 702 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	1	(3)
<b>Résultat global</b>	159 \$	2 699 \$

## État des variations des capitaux propres

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	12 168 \$	11 228 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	849	940
Solde à la fin de la période	13 017 \$	12 168 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	9 823 \$	7 124 \$
Résultat global	159	2 699
Solde à la fin de la période	9 982 \$	9 823 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	22 999 \$	21 991 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Tableau des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)

	2016	2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	158 \$	2 702 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	5	3
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(7)	(11)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(107)	35
	<b>49 \$</b>	<b>2 729 \$</b>
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(1 354) \$	(4,172) \$
Diminution des autres actifs	-	3
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	-	5
Augmentation des passifs liés à des placements	160	304
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	<b>(1 145) \$</b>	<b>(1 131) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	4 771 \$	1 777 \$
Remboursement d'emprunts	(4 376)	(1 578)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(76)	(63)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	77	65
Transferts de fonds reçus	849	940
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	<b>1 245 \$</b>	<b>1 141 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(6) \$	(7) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	<b>(6) \$</b>	<b>(7) \$</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	94 \$	3 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	7	11
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	172	158
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période <sup>A</sup></b>	<b>273 \$</b>	<b>172 \$</b>
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(23) \$	(18) \$

<sup>A</sup> La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des montants détenus à des fins de placement (inclus à la note 4.1), ainsi que des montants détenus à des fins administratives (inclus dans les autres actifs). Les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement correspondent aux dépôts à court terme et à d'autres accords dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces montants sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2016

### 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<sup>er</sup> 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, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et sont présentées sommairement ci-après. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2016.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte 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 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

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

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 8, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### ii) Comptabilisation

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



## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources naturelles, 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 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. 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.

#### 2.3.4. Conversion des devises

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

Les actifs 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.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsqu'Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e) et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu (une perte) de placement.

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

#### 2.3.8. Capitaux propres

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

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

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu (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) non réalisée des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, 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 comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés en externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

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.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. 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<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a appliqué pour la première fois l'IFRS 9 dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.2. 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<sup>er</sup> 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. La direction a déterminé que l'incidence d'une telle modification n'est pas importante.

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	1 256 \$	1 625 \$
Actions étrangères	5 129	6 549
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	4 431	3 343
Placements privés	2 217	1 969
Placements en infrastructures <sup>A</sup>	1 873	1 470
Placements en ressources naturelles <sup>A</sup>	598	505
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	1 166	765
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	3 932	3 583
Obligations indexées à l'inflation	1 459	1 263
Autres titres à revenu fixe	1 565	1 511
<b>Placements alternatifs</b>	1 306	1 083
	<b>24 932 \$</b>	<b>23 666 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	87 \$	396 \$
Intérêts à recevoir	44	42
Dividendes à recevoir	21	19
Titres acquis en vertu de conventions de revente	211	-
Actifs liés à des produits dérivés	630	345
	<b>993 \$</b>	<b>802 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>25 925 \$</b>	<b>24 468 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(113) \$	(315) \$
Intérêts à payer	(6)	(6)
Titres vendus à découvert	(525)	(106)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(283)	-
Passifs liés à des produits dérivés	(228)	(568)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(1 155) \$</b>	<b>(995) \$</b>
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 745) \$	(1 457) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(1 745) \$</b>	<b>(1 457) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>23 025 \$</b>	<b>22 016 \$</b>

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016, certains placements ont été transférés de la catégorie d'actif liée aux infrastructures à la catégorie d'actif liée aux ressources naturelles afin de refléter une modification de l'étendue des catégories d'actif. Afin de présenter ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 54 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2016, 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 contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 1 239 millions \$ (1 075 millions \$ au 31 mars 2015).

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 2016, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 314 millions \$ (282 millions \$ au 31 mars 2015).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.3. 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 15.

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 4.2.3.

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 4.2.2.

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

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

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

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

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, 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.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. 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 8. 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 dérivés de crédit 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 4.2.3.

#### *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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	132 \$	- \$	- \$	134 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	1	1	-	1	1	-
Options : acquises	297	4	-	108	5	-
souscrites	275	-	(4)	105	-	(1)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	-	-	-	75	6	(12)
Swaps sur rendement total	4 116	186	(7)	3 233	51	(12)
Options : acquises	1 148	13	-	837	35	-
souscrites	1 158	-	(11)	848	-	(33)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	35	-	-	31	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	8 575	334	(46)	8 715	94	(290)
Swaps	641	4	(62)	624	5	(64)
Options : acquises	1 731	20	-	2 274	81	-
souscrites	2 118	-	(17)	2 306	-	(77)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	1 473	-	-	1 523	-	-
Options : acquises	467	-	-	9 494	3	-
souscrites	4 035	-	-	9 786	-	(2)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	64	-	-	566	-	(1)
Swaps de taux d'intérêt	2 214	32	(39)	1 625	26	(32)
Swaps sur inflation	107	1	(2)	-	-	-
Swaptions	5 739	30	(29)	9 122	36	(37)
Options : acquises	1 668	2	-	1 092	1	-
souscrites	2 490	-	(2)	354	-	(1)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	1 567	-	-	2 532	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Acquis	354	2	(5)	246	-	(4)
Vendus	101	1	(4)	118	1	(2)
<b>Hors cote compensés</b>						
Acquis	124	-	-	121	-	-
Vendus	284	-	-	228	-	-
<b>Total</b>		<b>630 \$</b>	<b>(228) \$</b>		<b>345 \$</b>	<b>(568) \$</b>

<sup>A</sup> 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.



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivé coté	6 715 \$	5 \$	(4) \$	21 182 \$	9 \$	(3) \$
Instrument dérivé négocié hors cote	32 224	625	(224)	32 035	336	(565)
Instrument dérivé hors cote compensés	1 975	-	-	2 881	-	-
<b>Total</b>		<b>630 \$</b>	<b>(228) \$</b>		<b>345 \$</b>	<b>(568) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016
Moins de 3 mois	18 912 \$
De 3 à 12 mois	11 082
Plus d'un an	10 920

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	1 113 \$	143 \$	- \$	1 256 \$
Actions étrangères	4 218	911	-	5 129
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	4 431	4 431
Placements privés	-	-	2 217	2 217
Placements en infrastructures	-	-	1 873	1 873
Placements en ressources naturelles	-	-	598	598
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	1 166	-	1 166
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	3 876	56	3 932
Obligations indexées à l'inflation	-	1 459	-	1 459
Autres titres à revenu fixe	-	381	1 184	1 565
<b>Placements alternatifs</b>	-	242	1 064	1 306
	5 331 \$	8 178 \$	11 423 \$	24 932 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	87 \$	- \$	87 \$
Intérêts à recevoir	-	44	-	44
Dividendes à recevoir	-	21	-	21
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	211	-	211
Actifs liés à des produits dérivés	5	625	-	630
	5 \$	988 \$	- \$	993 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	5 336 \$	9 166 \$	11 423 \$	25 925 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(113) \$	- \$	(113) \$
Intérêts à payer	-	(6)	-	(6)
Titres vendus à découvert	(436)	(89)	-	(525)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(283)	-	(283)
Passifs liés à des produits dérivés	(4)	(224)	-	(228)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(440) \$	(715) \$	- \$	(1 155) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(1 745) \$	- \$	(1 745) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(1 745) \$	- \$	(1 745) \$
<b>Placements nets</b>	4 896 \$	6 706 \$	11 423 \$	23 025 \$

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	1 480 \$	145 \$	- \$	1 625 \$
Actions étrangères	5 497	1 052	-	6 549
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	3 343	3 343
Placements privés	-	-	1 969	1 969
Placements en infrastructures	-	-	1 470	1 470
Placements en ressources naturelles	-	-	505	505
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire <sup>A</sup>	-	765	-	765
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	3 529	54	3 583
Obligations indexées à l'inflation	-	1 263	-	1 263
Autres titres à revenu fixe	-	471	1 040	1 511
<b>Placements alternatifs</b>	-	278	805	1 083
	6 977 \$	7 503 \$	9 186 \$	23 666 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	396 \$	- \$	396 \$
Intérêts à recevoir <sup>A</sup>	-	42	-	42
Dividendes à recevoir <sup>A</sup>	-	19	-	19
Actifs liés à des produits dérivés	9	336	-	345
	9 \$	793 \$	- \$	802 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	6 986 \$	8 296 \$	9 186 \$	24 468 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	(315) \$	- \$	(315) \$
Intérêts à payer <sup>A</sup>	-	(6)	-	(6)
Titres vendus à découvert	(106)	-	-	(106)
Passifs liés à des produits dérivés	(3)	(564)	(1)	(568)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(109) \$	(885) \$	(1) \$	(995) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(1 457) \$	- \$	(1 457) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(1 457) \$	- \$	(1 457) \$
<b>Placements nets</b>	6 877 \$	5 954 \$	9 185 \$	22 016 \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2015, les soldes des placements à court terme dont le coût se rapproche de la juste valeur n'ont pas été classés dans la hiérarchie de la juste valeur. Afin de respecter le classement des autres instruments financiers, ils ont été inclus dans le niveau 2 pour l'exercice considéré. Les chiffres comparatifs de l'exercice antérieur ont été reclassés dans le niveau 2 pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré. Par conséquent, les placements représentant les actifs financiers à la JVRN d'un montant de 748 millions \$ et les passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN d'un montant de 321 millions \$ sont maintenant présentés dans le niveau 2.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 94 millions \$, détenus par un fonds non coté et classés au niveau 2 au 31 mars 2014, ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

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)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	4 147 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>C, D</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds		284 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	3 169 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		1 519 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	56 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	139 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	357 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		688 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	<b>1 064 \$</b>	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>11 423 \$</b>			

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers 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)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	3 038 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	6,00 % - 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,00 % - 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds		305 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	2 557 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,69 % - 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		1 387 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	54 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,87 % - 14,02 % (5,21 %)
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	272 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	204 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	9,50 % - 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds		564 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	805 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Instruments liés à des produits dérivés</b>	Dérivés de crédit	(1) \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>9 185 \$</b>			

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	7 287 \$	1 886 \$	(746) \$	- \$	186 \$	506 \$	- \$	9 119 \$
Titres à revenu fixe	1 094	410	(101)	(138)	83	(108)	-	1 240
Placements alternatifs	805	325	(86)	-	13	7	-	1 064
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(1)	-	-	-	-	1	-	-
<b>Total</b>	<b>9 185 \$</b>	<b>2 621 \$</b>	<b>(933) \$</b>	<b>(138) \$</b>	<b>282 \$</b>	<b>406 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>11 423 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux 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 <sup>A</sup>	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	5 559 \$	1 521 \$	(540) \$	- \$	95 \$	713 \$	(61) \$	7 287 \$
Titres à revenu fixe	887	367	(219)	(29)	20	68	-	1 094
Placements alternatifs	370	450	(115)	-	(9)	109	-	805
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
<b>Total</b>	<b>6 816 \$</b>	<b>2 338 \$</b>	<b>(874) \$</b>	<b>(29) \$</b>	<b>106 \$</b>	<b>889 \$</b>	<b>(61) \$</b>	<b>9 185 \$</b>

<sup>A</sup>Comprennent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, un placement sur les marchés privés classé au niveau 3 au 31 mars 2014 a été transféré dans le niveau 1 lorsque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3% et une diminution de 3% au 31 mars 2016 (augmentation de 4% et diminution de 3% au 31 mars 2015) 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 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	1 806 \$	2 613 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	1 928	2 820
Titres empruntés	451	106
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	474	110
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	284	-
Biens donnés en garantie	283	-
Titres acquis en vertu de conventions de revente	211	-
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	211	-
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	57	276
Biens détenus en garantie	430	33

<sup>A</sup> 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 411 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2016 (527 millions \$ au 31 mars 2015) et 1517 millions \$ en titres au 31 mars 2016 (2293 millions \$ au 31 mars 2015). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2016, un montant de 89 millions \$ (néant au 31 mars 2015) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert.



## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

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

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

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

#### *ii) Contrôle conjoint*

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

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

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 2016, 102 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (92 entités d'investissement en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2015).

De plus, Investissements PSP contrôlait 73 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2016 (68 entités émettrices au 31 mars 2015).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

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.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

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.	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

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

## 7 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.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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 suffise 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.

#### 7.1.1. 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.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.1. 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 à la date indiquée :

	31 mars 2016	31 mars 2015
VaR du portefeuille de référence	21,5 %	20,6 %
VaR active	3,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	25,1	23,2
Effet de diversification	(1,5)	(0,9)
<b>Total de la VaR</b>	<b>23,6 %</b>	<b>22,3 %</b>

#### 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

#### 7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	133 \$	1 289 \$	648 \$	707 \$	- \$	2 777 \$
Obligations de sociétés	85	627	336	107	-	1 155
Obligations indexées à l'inflation	4	325	486	644	-	1 459
Titres adossés à des actifs	143	40	-	-	-	183
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	1	239	61	-	10	311
Détenus par l'intermédiaire des fonds	-	-	-	-	734 <sup>A</sup>	734
<b>Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt</b>	<b>366</b>	<b>2 520</b>	<b>1 531</b>	<b>1 458</b>	<b>744</b>	<b>6 619</b>
<b>Autres placements</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 503<sup>B</sup></b>	<b>1 503</b>
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>366 \$</b>	<b>2 520 \$</b>	<b>1 531 \$</b>	<b>1 458 \$</b>	<b>2 247 \$</b>	<b>8 122 \$</b>

<sup>A</sup> 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.

<sup>B</sup> Comprennent 1 166 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 337 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 8.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 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 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention 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. Investissements PSP a pour politique de couvrir 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 naturelles. 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 à la date indiquée:

Devise	31 mars 2016		31 mars 2015	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	5 978 \$	60,3 %	5 721 \$	58,8 %
Euro	706	7,1	707	7,3
Won sud-coréen	423	4,3	352	3,6
Livre sterling	405	4,1	435	4,5
Dollar de Hong Kong	354	3,6	419	4,3
Yen japonais	335	3,4	451	4,7
Réal brésilien	307	3,1	276	2,8
Roupie indienne	196	2,0	138	1,4
Franc suisse	196	2,0	223	2,3
Nouveau dollar taïwanais	179	1,8	195	2,0
Peso mexicain	128	1,3	72	0,7
Dollar australien	123	1,2	127	1,3
Rand d'Afrique du Sud	105	1,1	119	1,2
Autres	472	4,7	488	5,1
<b>Total</b>	<b>9 907 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>9 723 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 3 903 millions \$ pour le compte de régime (2 740 millions \$ US, 181 millions €, 40 millions £, 36 millions de rands d'Afrique du Sud, 17 millions de réals brésiliens, 3 827 millions de pesos colombiens et 77 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 2016, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 7 milliards \$ (environ 6 milliards \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 0,5 milliard \$ au 31 mars 2016 (environ 0,5 milliard \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 4.1.11 et 5 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 15.

Au 31 mars 2016, le compte de régime n'affichait aucune exposition aux titres adossés à des créances (au 31 mars 2015, exposition nette en valeur nominale de 12 millions \$ à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité »). En outre, Investissements PSP était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 15, 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 au 31 mars :

	2016	2015
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	97,3 %	97,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	0,8	0,4
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	0,8	0,6
Non coté par des agences de notation du crédit	1,1	1,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

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

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique 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 des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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

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

#### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. 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 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(113) \$	- \$	- \$	(113) \$
Intérêts à payer	(6)	-	-	(6)
Titres vendus à découvert	(525)	-	-	(525)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(283)	-	-	(283)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 027)	(398)	(320)	(1 745)
Fournisseurs et autres passifs	(24)	-	(13)	(37)
<b>Total</b>	<b>(1 978) \$</b>	<b>(398) \$</b>	<b>(333) \$</b>	<b>(2 709) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	367 \$	156 \$	107 \$	630 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(62)	(39)	(127)	(228)
<b>Total</b>	<b>305 \$</b>	<b>117 \$</b>	<b>(20) \$</b>	<b>402 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.



## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.4. 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 7.2.1. 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 l'état de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	626 \$	1 \$	625 \$ <sup>A</sup>	188 \$	415 \$	22 \$
Conventions de revente	211	-	211 <sup>B</sup>	-	211	-
<b>Total</b>	<b>837 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>836 \$</b>	<b>188 \$</b>	<b>626 \$</b>	<b>22 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	342 \$	6 \$	336 \$ <sup>A</sup>	303 \$	22 \$	11 \$
<b>Total</b>	<b>342 \$</b>	<b>6 \$</b>	<b>336 \$</b>	<b>303 \$</b>	<b>22 \$</b>	<b>11 \$</b>

#### 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	225 \$	1 \$	224 \$ <sup>A</sup>	188 \$	35 \$	1 \$
Conventions de rachat	283	-	283 <sup>B</sup>	-	283	-
<b>Total</b>	<b>508 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>507 \$</b>	<b>188 \$</b>	<b>318 \$</b>	<b>1 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	571 \$	6 \$	565 \$ <sup>A</sup>	303 \$	240 \$	22 \$
<b>Total</b>	<b>571 \$</b>	<b>6 \$</b>	<b>565 \$</b>	<b>303 \$</b>	<b>240 \$</b>	<b>22 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

## 8 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 de l'exercice clos le 31 mars 2016 et de l'exercice clos le 31 mars 2015.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016		31 mars 2015	
	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 0,58 % et 0,70 % et venant à échéance de 56 à 185 jours (de 17 à 359 jours au 31 mars 2015)	240 \$	240 \$	137 \$	137 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,40 % et 0,85 % et venant à échéance de 63 à 196 jours (de 84 à 367 jours au 31 mars 2015)	967	966	635	635
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venus à échéance le 3 décembre 2015	-	-	138	139
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	177	180	177	182
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	99	106	98	107
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	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	214	197	218
<b>Total</b>	<b>1 719 \$</b>	<b>1 745 \$</b>	<b>1 421 \$</b>	<b>1 457 \$</b>

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Billets à ordre à court terme	4 \$	3 \$
Billets à moyen terme	16	17
<b>Total</b>	<b>20 \$</b>	<b>20 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 849 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (940 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Charges d'intérêts	23 \$	22 \$
Coûts de transaction	20	20
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	7	8
Autres (montant net)	4	11
<b>Total</b>	<b>54 \$</b>	<b>61 \$</b>

<sup>A</sup> 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 qui ont représenté 12 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (20 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

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 47 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (38 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Salaires et avantages du personnel	32 935 \$	28 985 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	8 913	5 922
Locaux et matériel	3 138	2 417
Données de marché et applications commerciales	4 408	3 955
Amortissement des immobilisations corporelles	5 096	3 143
Droits de garde	855	723
Autres charges d'exploitation	2 642	2 411
<b>Total</b>	<b>57 987 \$</b>	<b>47 556 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. 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 et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour l'exercice clos le 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 des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2016	2015
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

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.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. 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 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.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

#### i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat 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.

### 13.3. 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 l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans l'état du résultat global, et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	3 170 \$	2 753 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	720	1 167
	<b>3 890 \$</b>	<b>3 920 \$</b>

Comme il est indiqué à la note 15, 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.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

## 15 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 8.

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 2016, 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 1 891 millions \$ au 31 mars 2016 (1 147 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 373 millions \$ a été attribué au compte de régime (225 millions \$ au 31 mars 2015), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2016 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 29 millions \$ au 31 mars 2016 (64 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 6 millions \$ a été attribué au compte de régime (13 millions \$ au 31 mars 2015) relativement à des transactions de placement.

## 16 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 2016
Placements immobiliers	475 \$
Placements privés	1 397
Placements en infrastructures	787
Placements en ressources naturelles	167
Autres titres à revenu fixe	890
Placements alternatifs	375
<b>Total</b>	<b>4 091 \$</b>

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

# 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 l'état de la situation financière au 31 mars 2016, et l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, 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 notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement 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 sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Opinion

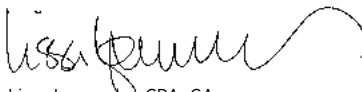
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

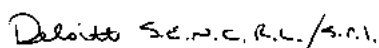
De plus, à notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada dont nous avons eu connaissance au cours de notre audit des états financiers ont été effectuées, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux dispositions applicables de la partie X de la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



Lissa Lamarche, CPA, CA  
directrice principale

Le 12 mai 2016  
Ottawa, Canada



<sup>1</sup>CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116635

Le 12 mai 2016  
Montréal, Canada

## État de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)

	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	9 561 \$	8 984 \$
Autres actifs	11	10
<b>Total de l'actif</b>	<b>9 572 \$</b>	<b>8 994 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	13 \$	13 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	427	364
Emprunts (notes 4.1, 8)	643	535
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	6	6
<b>Total du passif</b>	<b>1 089 \$</b>	<b>918 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>8 483 \$</b>	<b>8 076 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>8 483 \$</b>	<b>8 076 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>9 572 \$</b>	<b>8 994 \$</b>

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

## État du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Revenu de placement</b>	<b>102 \$</b>	1 023 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(20)</b>	(23)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>82 \$</b>	1 000 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(21)</b>	(17)
<b>Résultat net</b>	<b>61 \$</b>	983 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	-	(1)
<b>Résultat global</b>	<b>61 \$</b>	982 \$

## État des variations des capitaux propres

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	4 523 \$	4 149 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	346	374
Solde à la fin de la période	4 869 \$	4 523 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	3 553 \$	2 571 \$
Résultat global	61	982
Solde à la fin de la période	3 614 \$	3 553 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>8 483 \$</b>	8 076 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.



## Tableau des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	61 \$	983 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	2	1
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(3)	(4)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(39)	12
	21 \$	992 \$
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(539) \$	(1 554) \$
(Augmentation) diminution des autres actifs	(1)	2
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	-	1
Augmentation des passifs liés à des placements	63	112
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	<b>(456) \$</b>	<b>(447) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	1 785 \$	1 369 \$
Remboursement d'emprunts	(1 638)	(1 294)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(28)	(23)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	28	24
Transferts de fonds reçus	346	374
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	<b>493 \$</b>	<b>450 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(2) \$	(2) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	<b>(2) \$</b>	<b>(2) \$</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	35 \$	1 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	3	4
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	63	58
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période <sup>A</sup></b>	<b>101 \$</b>	<b>63 \$</b>
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(8) \$	(6) \$

<sup>A</sup> La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des montants détenus à des fins de placement (inclus à la note 4.1), ainsi que des montants détenus à des fins administratives (inclus dans les autres actifs). Les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement correspondent aux dépôts à court terme et à d'autres accords dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces montants sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2016

### 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<sup>er</sup> 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, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et sont présentées sommairement ci-après. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2000. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2016.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### i) Mandat et objet de l'entité

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte 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 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

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

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### i) Classement

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 8, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### ii) Comptabilisation

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources naturelles, 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 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. 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.

#### 2.3.4. Conversion des devises

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

Les actifs 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.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsqu'Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e) et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu (une perte) de placement.

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

#### 2.3.8. Capitaux propres

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

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

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu (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) non réalisée des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, 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 comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés en externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

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.

### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. 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<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a appliqué pour la première fois l'IFRS 9 dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.2. 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<sup>er</sup> 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. La direction a déterminé que l'incidence d'une telle modification n'est pas importante.

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	463 \$	596 \$
Actions étrangères	1 892	2 405
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	1 634	1 228
Placements privés	818	723
Placements en infrastructures <sup>A</sup>	691	539
Placements en ressources naturelles <sup>A</sup>	221	185
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	430	281
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 450	1 316
Obligations indexées à l'inflation	538	464
Autres titres à revenu fixe	577	555
<b>Placements alternatifs</b>	482	398
	<b>9 196 \$</b>	<b>8 690 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	32 \$	145 \$
Intérêts à recevoir	16	15
Dividendes à recevoir	7	7
Titres acquis en vertu de conventions de revente	78	-
Actifs liés à des produits dérivés	232	127
	<b>365 \$</b>	<b>294 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>9 561 \$</b>	<b>8 984 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(42) \$	(116) \$
Intérêts à payer	(2)	(2)
Titres vendus à découvert	(194)	(38)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(105)	-
Passifs liés à des produits dérivés	(84)	(208)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(427) \$</b>	<b>(364) \$</b>
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(643) \$	(535) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(643) \$</b>	<b>(535) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>8 491 \$</b>	<b>8 085 \$</b>

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016, certains placements ont été transférés de la catégorie d'actif liée aux infrastructures à la catégorie d'actif liée aux ressources naturelles afin de refléter une modification de l'étendue des catégories d'actif. Afin de présenter ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 20 millions \$ ont été reclassés en conséquence.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2016, 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 contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 457 millions \$ (395 millions \$ au 31 mars 2015).

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 2016, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 116 millions \$ (104 millions \$ au 31 mars 2015).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

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



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.3. 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 15.

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 4.2.3.

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 4.2.2.

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

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

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

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

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, 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.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. 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 8. 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 dérivés de crédit 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 4.2.3.

##### *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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	49 \$	- \$	- \$	49 \$	- \$	- \$
Options : acquises	110	2	-	40	1	-
souscrites	102	-	(2)	39	-	(1)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	-	-	-	27	2	(4)
Swaps sur rendement total	1 518	69	(2)	1 187	20	(5)
Options : acquises	423	5	-	307	13	-
souscrites	427	-	(4)	312	-	(13)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	12	-	-	11	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	3 163	123	(17)	3 201	35	(105)
Swaps	236	1	(23)	229	2	(23)
Options : acquises	639	7	-	835	30	-
souscrites	781	-	(6)	847	-	(27)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	544	-	-	559	-	-
Options : acquises	172	-	-	3 487	1	-
souscrites	1 488	-	-	3 594	-	(1)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	24	-	-	208	-	-
Swaps de taux d'intérêt	817	12	(14)	597	10	(12)
Swaps sur inflation	39	-	-	-	-	-
Swaptions	2 116	11	(11)	3 350	13	(14)
Options : acquises	615	1	-	401	-	-
souscrites	918	-	(1)	130	-	-
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	578	-	-	930	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Acquis	131	1	(2)	91	-	(2)
Vendus	38	-	(2)	43	-	(1)
<b>Hors cote compensés</b>						
Acquis	46	-	-	44	-	-
Vendus	104	-	-	84	-	-
<b>Total</b>		<b>232 \$</b>	<b>(84) \$</b>		<b>127 \$</b>	<b>(208) \$</b>

<sup>A</sup> 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	2 477 \$	2 \$	(2) \$	7 779 \$	2 \$	(2) \$
Instruments dérivés négociés hors cote	11 885	230	(82)	11 765	125	(206)
Instruments dérivés hors cote compensés	728	-	-	1 058	-	-
<b>Total</b>		<b>232 \$</b>	<b>(84) \$</b>		<b>127 \$</b>	<b>(208) \$</b>

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016
Moins de 3 mois	6 976 \$
De 3 à 12 mois	4 087
Plus d'un an	4 027

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	410 \$	53 \$	- \$	463 \$
Actions étrangères	1 556	336	-	1 892
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	1 634	1 634
Placements privés	-	-	818	818
Placements en infrastructures	-	-	691	691
Placements en ressources naturelles	-	-	221	221
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	430	-	430
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	1 429	21	1 450
Obligations indexées à l'inflation	-	538	-	538
Autres titres à revenu fixe	-	141	436	577
<b>Placements alternatifs</b>	-	90	392	482
	<b>1 966 \$</b>	<b>3 017 \$</b>	<b>4 213 \$</b>	<b>9 196 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	32 \$	- \$	32 \$
Intérêts à recevoir	-	16	-	16
Dividendes à recevoir	-	7	-	7
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	78	-	78
Actifs liés à des produits dérivés	2	230	-	232
	<b>2 \$</b>	<b>363 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>365 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>1 968 \$</b>	<b>3 380 \$</b>	<b>4 213 \$</b>	<b>9 561 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(42) \$	- \$	(42) \$
Intérêts à payer	-	(2)	-	(2)
Titres vendus à découvert	(161)	(33)	-	(194)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(105)	-	(105)
Passifs liés à des produits dérivés	(2)	(82)	-	(84)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(163) \$</b>	<b>(264) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(427) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(643) \$	- \$	(643) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>- \$</b>	<b>(643) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(643) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>1 805 \$</b>	<b>2 473 \$</b>	<b>4 213 \$</b>	<b>8 491 \$</b>

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	544 \$	52 \$	- \$	596 \$
Actions étrangères	2 019	386	-	2 405
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	1 228	1 228
Placements privés	-	-	723	723
Placements en infrastructures	-	-	539	539
Placements en ressources naturelles	-	-	185	185
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire <sup>A</sup>	-	281	-	281
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	1 296	20	1 316
Obligations indexées à l'inflation	-	464	-	464
Autres titres à revenu fixe	-	173	382	555
<b>Placements alternatifs</b>	-	102	296	398
	2 563 \$	2 754 \$	3 373 \$	8 690 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	145 \$	- \$	145 \$
Intérêts à recevoir <sup>A</sup>	-	15	-	15
Dividendes à recevoir <sup>A</sup>	-	7	-	7
Actifs liés à des produits dérivés	2	125	-	127
	2 \$	292 \$	- \$	294 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	2 565 \$	3 046 \$	3 373 \$	8 984 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	- \$	(116) \$	- \$	(116) \$
Intérêts à payer <sup>A</sup>	-	(2)	-	(2)
Titres vendus à découvert	(38)	-	-	(38)
Passifs liés à des produits dérivés	(2)	(206)	-	(208)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(40) \$	(324) \$	- \$	(364) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(535) \$	- \$	(535) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	- \$	(535) \$	- \$	(535) \$
<b>Placements nets</b>	2 525 \$	2 187 \$	3 373 \$	8 085 \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2015, les soldes des placements à court terme dont le coût se rapproche de la juste valeur n'ont pas été classés dans la hiérarchie de la juste valeur. Afin de respecter le classement des autres instruments financiers, ils ont été inclus dans le niveau 2 pour l'exercice considéré. Les chiffres comparatifs de l'exercice antérieur ont été reclassés dans le niveau 2 pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré. Par conséquent, les placements représentant les actifs financiers à la JVRN d'un montant de 275 millions \$ et les passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN d'un montant de 118 millions \$ sont maintenant présentés dans le niveau 2.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, des titres étrangers cotés d'une juste valeur de 35 millions \$, détenus par un fonds non coté et classés au niveau 2 au 31 mars 2014, ont été transférés à Investissements PSP et classés au niveau 1 au 31 mars 2015.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

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)	
<b>Placements sur les marchés privés</b>	Placements directs et co-investissements	<b>1 529 \$</b>	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)	
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)	
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)	
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)	
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>C, D</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)	
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	<b>105 \$</b>	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
	Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	<b>1 169 \$</b>	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
					Données de marché comparables	s. o.
Valeur de l'actif net <sup>E</sup>				s. o.	s. o.	
Prix de la transaction				s. o.	s. o.	
Placements dans des fonds		<b>561 \$</b>	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
<b>Titres à revenu fixe</b>	Obligations convertibles	<b>21 \$</b>	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)	
	Titres adossés à des actifs	<b>51 \$</b>	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
	Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	<b>132 \$</b>	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	<b>253 \$</b>	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
	<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	<b>392 \$</b>	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
	<b>Total</b>		<b>4 213 \$</b>			

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

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

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

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

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



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers 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)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 116 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	6,00 % - 26,00 % (8,21 %)
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,00 % - 12,00 % (6,36 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 9,25 % (6,72 %)
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 98,50 % (96,49 %)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	112 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	938 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,69 % - 13,40 % (9,49 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	509 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	20 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,87 % - 14,02 % (5,21 %)
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	100 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	75 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	9,50 % - 13,40 % (11,22 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	207 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	296 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>3 373 \$</b>			

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	2 675 \$	686 \$	(271) \$	- \$	68 \$	206 \$	- \$	3 364 \$
Titres à revenu fixe	402	149	(37)	(50)	30	(37)	-	457
Placements alternatifs	296	118	(32)	-	5	5	-	392
<b>Total</b>	<b>3 373 \$</b>	<b>953 \$</b>	<b>(340) \$</b>	<b>(50) \$</b>	<b>103 \$</b>	<b>174 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>4 213 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux 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 non réalisés <sup>A</sup>	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	2 036 \$	553 \$	(198) \$	- \$	34 \$	272 \$	(22) \$	2 675 \$
Titres à revenu fixe	324	134	(78)	(11)	7	26	-	402
Placements alternatifs	135	164	(42)	-	(2)	41	-	296
<b>Total</b>	<b>2 495 \$</b>	<b>851 \$</b>	<b>(318) \$</b>	<b>(11) \$</b>	<b>39 \$</b>	<b>339 \$</b>	<b>(22) \$</b>	<b>3 373 \$</b>

<sup>A</sup> Comprendent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, un placement sur les marchés privés classé au niveau 3 au 31 mars 2014 a été transféré dans le niveau 1 lorsque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3 % et une diminution de 3 % au 31 mars 2016 (augmentation de 4 % et diminution de 3 % au 31 mars 2015) 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 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	666 \$	960 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	711	1 035
Titres empruntés	167	38
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	175	40
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	105	-
Biens donnés en garantie	105	-
Titres acquis en vertu de conventions de revente	78	-
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	78	-
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	21	101
Biens détenus en garantie	159	12

<sup>A</sup> 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 151 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2016 (193 millions \$ au 31 mars 2015) et 560 millions \$ en titres au 31 mars 2016 (842 millions \$ au 31 mars 2015). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2016, un montant de 33 millions \$ (néant au 31 mars 2015) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

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

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

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

#### *ii) Contrôle conjoint*

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

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

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 2016, 102 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (92 entités d'investissement en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2015).

De plus, Investissements PSP contrôlait 73 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2016 (68 entités émettrices au 31 mars 2015).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

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.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

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.	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

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme du financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.

## 7 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.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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 suffise 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.

#### 7.1.1. 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.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.1. 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 à la date indiquée :

	31 mars 2016	31 mars 2015
VaR du portefeuille de référence	21,5 %	20,6 %
VaR active	3,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	25,1	23,2
Effet de diversification	(1,5)	(0,9)
<b>Total de la VaR</b>	<b>23,6 %</b>	<b>22,3 %</b>

#### 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

#### 7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2016 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	49 \$	475 \$	239 \$	261 \$	- \$	1 024 \$
Obligations de sociétés	32	231	124	39	-	426
Obligations indexées à l'inflation	2	120	179	237	-	538
Titres adossés à des actifs	53	15	-	-	-	68
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	-	88	22	-	4	114
Détenus par l'intermédiaire des fonds	-	-	-	-	270 <sup>A</sup>	270
<b>Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt</b>	<b>136</b>	<b>929</b>	<b>564</b>	<b>537</b>	<b>274</b>	<b>2 440</b>
<b>Autres placements</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>555<sup>B</sup></b>	<b>555</b>
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>136 \$</b>	<b>929 \$</b>	<b>564 \$</b>	<b>537 \$</b>	<b>829 \$</b>	<b>2 995 \$</b>

<sup>A</sup> 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.

<sup>B</sup> Comprennent 430 millions \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 125 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 8.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 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 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention 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. Investissements PSP a pour politique de couvrir 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 naturelles. 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 à la date indiquée:

Devise	31 mars 2016		31 mars 2015	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en millions de dollars canadiens)				
Dollar américain	2 204 \$	60,3 %	2 101 \$	58,8 %
Euro	260	7,1	259	7,3
Won sud-coréen	156	4,3	129	3,6
Livre sterling	150	4,1	160	4,5
Dollar de Hong Kong	131	3,6	154	4,3
Yen japonais	124	3,4	166	4,7
Réal brésilien	113	3,1	101	2,8
Roupie indienne	72	2,0	51	1,4
Franc suisse	72	2,0	82	2,3
Nouveau dollar taïwanais	67	1,8	72	2,0
Peso mexicain	47	1,3	26	0,7
Dollar australien	45	1,2	47	1,3
Rand d'Afrique du Sud	39	1,1	44	1,2
Autres	174	4,7	179	5,1
<b>Total</b>	<b>3 654 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3 571 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1 440 millions \$ pour le compte de régime (1 011 millions \$ US, 67 millions €, 15 millions £, 13 millions de rands d'Afrique du Sud, 6 millions de réals brésiliens, 1 411 millions de pesos colombiens et 28 millions de pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.



## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 2016, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 3 milliards \$ (environ 2 milliards \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 0,2 milliard \$ au 31 mars 2016 (environ 0,2 milliard \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 4.1.11 et 5 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 15.

Au 31 mars 2016, le compte de régime n'affichait aucune exposition aux titres adossés à des créances (au 31 mars 2015, exposition nette en valeur nominale de 5 millions \$ à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité »). En outre, Investissements PSP était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 15, 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 au 31 mars :

	2016	2015
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	<b>97,3 %</b>	97,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	<b>0,8</b>	0,4
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	<b>0,8</b>	0,6
Non coté par des agences de notation du crédit	<b>1,1</b>	1,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

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

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique 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 des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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

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

### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. 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 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(42) \$	- \$	- \$	(42) \$
Intérêts à payer	(2)	-	-	(2)
Titres vendus à découvert	(194)	-	-	(194)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(105)	-	-	(105)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(379)	(146)	(118)	(643)
Fournisseurs et autres passifs	(9)	-	(4)	(13)
<b>Total</b>	<b>(731) \$</b>	<b>(146) \$</b>	<b>(122) \$</b>	<b>(999) \$</b>

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	136 \$	57 \$	39 \$	232 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(23)	(15)	(46)	(84)
<b>Total</b>	<b>113 \$</b>	<b>42 \$</b>	<b>(7) \$</b>	<b>148 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.4. 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 7.2.1. 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 l'état de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	231 \$	1 \$	230 \$ <sup>A</sup>	69 \$	153 \$	8 \$
Conventions de revente	78	-	78 <sup>B</sup>	-	78	-
<b>Total</b>	<b>309 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>308 \$</b>	<b>69 \$</b>	<b>231 \$</b>	<b>8 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	127 \$	2 \$	125 \$ <sup>A</sup>	111 \$	9 \$	5 \$
<b>Total</b>	<b>127 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>125 \$</b>	<b>111 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>5 \$</b>

#### 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	83 \$	1 \$	82 \$ <sup>A</sup>	69 \$	13 \$	- \$
Conventions de rachat	105	-	105 <sup>B</sup>	-	105	-
<b>Total</b>	<b>188 \$</b>	<b>1 \$</b>	<b>187 \$</b>	<b>69 \$</b>	<b>118 \$</b>	<b>- \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	208 \$	2 \$	206 \$ <sup>A</sup>	111 \$	87 \$	8 \$
<b>Total</b>	<b>208 \$</b>	<b>2 \$</b>	<b>206 \$</b>	<b>111 \$</b>	<b>87 \$</b>	<b>8 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

## 8 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 de l'exercice clos le 31 mars 2016 et de l'exercice clos le 31 mars 2015.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2016		31 mars 2015	
	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 0,58 % et 0,70 % et venant à échéance de 56 à 185 jours (de 17 à 359 jours au 31 mars 2015)	88 \$	88 \$	51 \$	51 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,40 % et 0,85 % et venant à échéance de 63 à 196 jours (de 84 à 367 jours au 31 mars 2015)	357	356	233	233
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venus à échéance le 3 décembre 2015	-	-	51	51
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
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	39
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	15	15	14	15
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	73	79	72	80
<b>Total</b>	<b>634 \$</b>	<b>643 \$</b>	<b>522 \$</b>	<b>535 \$</b>

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Billets à ordre à court terme	1 532 \$	1 004 \$
Billets à moyen terme	6 087	6 164
<b>Total</b>	<b>7 619 \$</b>	<b>7 168 \$</b>

## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 346 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (374 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2016	2015
Charges d'intérêts	8 \$	8 \$
Coûts de transaction	8	7
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	3	4
Autres (montant net)	1	4
<b>Total</b>	<b>20 \$</b>	<b>23 \$</b>

<sup>A</sup>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 qui ont représenté 5 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (8 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

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 17 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (14 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Salaires et avantages du personnel	12 101 \$	10 618 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	3 275	2 170
Locaux et matériel	1 153	886
Données de marché et applications commerciales	1 620	1 449
Amortissement des immobilisations corporelles	1 872	1 151
Droits de garde	314	264
Autres charges d'exploitation	971	883
<b>Total</b>	<b>21 306 \$</b>	<b>17 421 \$</b>

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. 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 et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour l'exercice clos le 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 des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2016	2015
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

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.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. 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 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.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

#### i) *Gouvernement du Canada*

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) *Entités liées au gouvernement*

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat 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.

### 13.3. 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 l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans l'état du résultat global, et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	1 164 \$	1 008 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	264	427
	1 428 \$	1 435 \$

Comme il est indiqué à la note 15, 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.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

## 15 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 8.

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 indemnisations ou émis des lettres de crédit à des tiers, les plus importantes étant les suivantes :

- Au 31 mars 2016, 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 1 891 millions \$ au 31 mars 2016 (1 147 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 137 millions \$ a été attribué au compte de régime (83 millions \$ au 31 mars 2015), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2016 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 29 millions \$ au 31 mars 2016 (64 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 2 millions \$ a été attribué au compte de régime (5 millions \$ au 31 mars 2015) relativement à des transactions de placement.

## 16 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 2016
Placements immobiliers	176 \$
Placements privés	515
Placements en infrastructures	290
Placements en ressources naturelles	62
Autres titres à revenu fixe	328
Placements alternatifs	138
<b>Total</b>	<b>1 509 \$</b>

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



# 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 l'état de la situation financière au 31 mars 2016, et l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, 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 notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement 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 sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Opinion

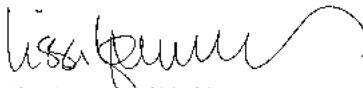
À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve au 31 mars 2016, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board.

### Rapport relatif à d'autres obligations légales et réglementaires

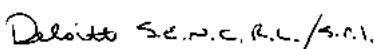
Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

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



Lissa Lamarche, CPA, CA  
directrice principale



<sup>1</sup>CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A116635

Le 12 mai 2016  
Montréal, Canada

Le 12 mai 2016  
Ottawa, Canada

## État de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)

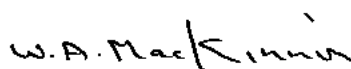
	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Actif</b>		
Placements (note 4.1)	626 867 \$	614 601 \$
Autres actifs	609	595
<b>Total de l'actif</b>	<b>627 476 \$</b>	<b>615 196 \$</b>
<b>Passif</b>		
Fournisseurs et autres passifs	830 \$	868 \$
Passifs liés à des placements (note 4.1)	27 931	24 993
Emprunts (notes 4.1, 8)	42 189	36 597
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	430	394
<b>Total du passif</b>	<b>71 380 \$</b>	<b>62 852 \$</b>
<b>Actif net</b>	<b>556 096 \$</b>	<b>552 344 \$</b>
<b>Capitaux propres (note 9)</b>	<b>556 096 \$</b>	<b>552 344 \$</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>627 476 \$</b>	<b>615 196 \$</b>

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

## État du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Revenu de placement</b>	<b>6 492 \$</b>	70 672 \$
<b>Charges liées aux placements (note 10)</b>	<b>(1 315)</b>	(1 529)
<b>Revenu de placement net</b>	<b>5 177 \$</b>	69 143 \$
<b>Charges d'exploitation (note 11)</b>	<b>(1 446)</b>	(1 189)
<b>Résultat net</b>	<b>3 731 \$</b>	67 954 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	21	(75)
<b>Résultat global</b>	<b>3 752 \$</b>	67 879 \$

## État des variations des capitaux propres

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
<b>Transferts de fonds</b>		
Solde au début de la période	<b>329 631 \$</b>	310 572 \$
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	-	19 059
Solde à la fin de la période	<b>329 631 \$</b>	329 631 \$
<b>Résultats non distribués</b>		
Solde au début de la période	<b>222 713 \$</b>	154 834 \$
Résultat global	<b>3 752</b>	67 879
Solde à la fin de la période	<b>226 465 \$</b>	222 713 \$
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>556 096 \$</b>	552 344 \$

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Tableau des flux de trésorerie

Pour l'exercice clos le 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)

	2016	2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
Résultat net	3 731 \$	67 954 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 11)	127	79
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(187)	(272)
(Gains) pertes non réalisé(e)s sur les emprunts	(2 645)	870
	<b>1 026 \$</b>	<b>68 631 \$</b>
<b>Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation</b>		
Augmentation des placements	(9 931) \$	(99 897) \$
(Augmentation) diminution des autres actifs	(27)	78
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres passifs	(17)	148
Augmentation des passifs liés à des placements	2 938	7 474
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation</b>	<b>(6 011) \$</b>	<b>(23 566) \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produits tirés des emprunts	99 550 \$	115 993 \$
Remboursement d'emprunts	(91 313)	(111 296)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(1 874)	(1 611)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	1 910	1 635
Transferts de fonds reçus	-	19 059
<b>Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement</b>	<b>8 273 \$</b>	<b>23 780 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(133) \$	(193) \$
<b>Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement</b>	<b>(133) \$</b>	<b>(193) \$</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	2 129 \$	21 \$
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	187	272
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	4 299	4 006
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période <sup>A</sup></b>	<b>6 615 \$</b>	<b>4 299 \$</b>
<b>Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie</b>		
Intérêts versés	(593) \$	(413) \$

<sup>A</sup>La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des montants détenus à des fins de placement (inclus à la note 4.1), ainsi que des montants détenus à des fins administratives (inclus dans les autres actifs). Les équivalents de trésorerie détenus à des fins de placement correspondent aux dépôts à court terme et à d'autres accords dont l'échéance est de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces montants sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

## Notes des états financiers

Pour l'exercice clos le 31 mars 2016

### 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<sup>er</sup> 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, avenue Laurier Ouest, Ottawa (Ontario) Canada, et son établissement principal se trouve au 1250, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (Québec) Canada.

### 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables qui ont été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers sont conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et sont présentées sommairement ci-après. Ces méthodes comptables ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

#### 2.1. MODE DE PRÉSENTATION

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

Les présents états financiers reflètent la situation financière du compte de régime et les résultats d'exploitation d'Investissements PSP et de ses filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement, selon l'attribution au compte de régime. Ils tiennent compte de l'activité économique d'Investissements PSP en ce qui a trait au placement des contributions nettes qui lui sont transférées pour le Fonds à l'égard des services postérieurs à 2007. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs ni toutes les informations relatives aux contributions, aux versements et aux passifs au titre du régime.

La publication de ces états financiers a été autorisée par une résolution du conseil d'administration en date du 12 mai 2016.

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.2. STATUT D'ENTITÉ D'INVESTISSEMENT

Investissements PSP a déterminé qu'elle respecte les critères obligatoires de la définition d'entité d'investissement selon l'IFRS 10, en se basant sur les faits et circonstances qui existaient à la fin de la période. Ces critères sont les suivants :

#### i) *Mandat et objet de l'entité*

Comme il est mentionné à la note 1, Investissements PSP a pour mandat de gérer et d'investir les montants qui lui sont transférés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et des contributeurs en vertu des *Lois sur la pension*. Par conséquent, l'objet d'Investissements PSP est d'investir dans le but de réaliser un rendement optimal sous forme de plus-values en capital et de revenu de placement, sans s'exposer à un risque de perte 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 13, étant donné qu'Investissements PSP est une société de la Couronne, elle est considérée comme étant liée au gouvernement du Canada ainsi qu'à d'autres entités qui sont sous le contrôle, le contrôle conjoint ou l'influence notable du gouvernement du Canada. Par conséquent, puisque les fonds gérés par Investissements PSP proviennent de parties liées, elle pourrait ne pas respecter la caractéristique typique susmentionnée. Toutefois, la Loi prévoit un cadre qui garantit qu'Investissements PSP exerce ses activités dans des conditions normales de concurrence par rapport au gouvernement du Canada. Par conséquent, elle satisfait à tous les critères obligatoires de la définition susmentionnés et constitue une entité d'investissement.

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

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

#### 2.3.1. Instruments financiers

##### i) *Classement*

Les actifs financiers qui sont des placements sont gérés, à l'instar des passifs financiers connexes, selon le modèle économique de l'entité de façon à optimiser le rendement. La performance de ces instruments financiers est évaluée sur la base de la juste valeur et ces instruments financiers sont classés comme étant à la JVRN. Ils sont décrits à la note 4.1.

Les emprunts en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux, qui sont présentés à la note 8, sont des passifs financiers qui ont été désignés comme devant être évalués à la JVRN, puisqu'ils font partie des portefeuilles de placements gérés en commun dont la performance est évaluée sur la base de la juste valeur.

##### ii) *Comptabilisation*

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.2. Détermination de la juste valeur

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

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

Les techniques d'évaluation s'appliquent, en règle générale, aux placements immobiliers, placements privés, placements en infrastructures et placements en ressources naturelles, 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 4.

#### 2.3.3. Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation d'Investissements PSP et de ses filiales consolidées, soit la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel chacune des entités au sein du groupe consolidé exerce ses activités. Investissements PSP et ses filiales consolidées évaluent leur performance en dollars canadiens, et leur liquidité est gérée en dollars canadiens. 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.

#### 2.3.4. Conversion des devises

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

Les actifs 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.

#### 2.3.5. Prêts et emprunts de titres et garantie connexe

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

#### 2.3.6. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente et garantie connexe

Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Ces conventions prévoient la vente de titres par une contrepartie et sont assorties d'une entente simultanée visant le rachat de ces titres à un prix et à une date future fixés à l'avance.

Les titres vendus ou achetés en vertu de conventions de rachat et de conventions de revente, respectivement, y compris la garantie connexe, ne sont pas décomptabilisés ou comptabilisés puisque tous les risques et les avantages liés au droit de propriété relativement à ces titres ne sont pas transférés. Ainsi, lorsqu'Investissements PSP est la contrepartie qui vend des titres en vertu de telles conventions, le revenu (la perte) relativement à ces titres continue d'être comptabilisé(e) dans le revenu (la perte) de placement et les obligations de racheter les titres vendus sont comptabilisées dans les passifs liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres vendus et le prix de rachat est comptabilisée comme des charges d'intérêts. Par contre, lorsqu'elle est la contrepartie qui acquiert des titres en vertu de telles conventions, aucun revenu (aucune perte) relativement à ces titres n'est comptabilisé(e) et les obligations de revendre les titres sont comptabilisées dans les montants à recevoir liés à des placements. La différence entre la juste valeur des titres achetés et le prix de revente est comptabilisée comme un revenu (une perte) de placement.

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

## 2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

### 2.3. SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES (suite)

#### 2.3.7. Compensation des instruments financiers

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

#### 2.3.8. Capitaux propres

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

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

#### 2.3.9. Revenu de placement

Le revenu (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) non réalisée des placements détenus à la fin de la période de présentation de l'information financière. Les intérêts sont comptabilisés de façon uniforme en utilisant les taux prescrits jusqu'à la maturité des placements. Les dividendes sont comptabilisés lorsque les droits de les recevoir ont été obtenus, en général à la date ex-dividende.

#### 2.3.10. Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements comprennent les charges d'intérêts, comme il est mentionné à la note 4.1.7, 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 comprennent les frais de gestion de base courus calculés en pourcentage de la juste valeur des actifs gérés en externe et les frais de gestion courus liés à la performance calculés en fonction de différents indicateurs de performance. Ils ne comprennent pas les montants qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP pour certains placements dans des fonds en gestion commune classés dans les placements alternatifs et pour les placements sur les marchés privés et dans d'autres titres à revenu fixe, comme il est indiqué à la note 10.

#### 2.3.11. Transferts de fonds

Les montants reçus du gouvernement du Canada pour le Fonds sont comptabilisés dans le compte de régime.

### 2.4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES IMPORTANTS

Dans la préparation des états financiers, la direction pose certains jugements, fait des estimations et formule des hypothèses qui peuvent toucher les montants qui y sont présentés. Les jugements importants comprennent les jugements liés à la détermination du statut d'entité d'investissement comme il est décrit à la note 2.2.

La direction fait également des estimations et formule des hypothèses relatives à l'évaluation, à l'appréciation des risques et aux informations connexes à l'égard des placements sur les marchés privés et de certains titres à revenu fixe. Les principales hypothèses formulées par la direction relatives à l'évaluation des instruments financiers sont présentées à la note 4.2.3 et celles relatives à l'appréciation des risques, à la note 7.

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.



### 3 MODIFICATIONS ACTUELLES ET FUTURES DE NORMES COMPTABLES

#### 3.1. 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<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise.

Investissements PSP a appliqué pour la première fois l'IFRS 9 dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2015. Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 sont décrites à la note 2.3.1.

#### 3.2. 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<sup>er</sup> 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. La direction a déterminé que l'incidence d'une telle modification n'est pas importante.

##### *IAS 7, Tableau des flux de trésorerie*

L'IAS 7 modifiée est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elle contient de nouvelles indications sur les informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les variations des passifs issus des activités de financement, ce qui comprend les changements résultant des flux de trésorerie, mais aussi les changements sans contrepartie de trésorerie. À l'heure actuelle, la direction évalue l'incidence de l'adoption de cette modification.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

### 4.1. CATÉGORIES D'ACTIFS FINANCIERS ET DE PASSIFS FINANCIERS

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Placements sur les marchés publics</b>		
Actions canadiennes	30 357 \$	40 839 \$
Actions étrangères	124 023	164 502
<b>Placements sur les marchés privés</b>		
Placements immobiliers	107 144	83 976
Placements privés	53 619	49 450
Placements en infrastructures <sup>A</sup>	45 294	36 900
Placements en ressources naturelles <sup>A</sup>	14 457	12 674
<b>Titres à revenu fixe</b>		
Trésorerie et titres du marché monétaire	28 205	19 208
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	95 059	89 991
Obligations indexées à l'inflation	35 296	31 738
Autres titres à revenu fixe	37 843	37 963
<b>Placements alternatifs</b>	31 587	27 212
	<b>602 884 \$</b>	<b>594 453 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	2 101 \$	9 940 \$
Intérêts à recevoir	1 067	1 050
Dividendes à recevoir	494	482
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 103	-
Actifs liés à des produits dérivés	15 218	8 676
	<b>23 983 \$</b>	<b>20 148 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>626 867 \$</b>	<b>614 601 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(2 747) \$	(7 921) \$
Intérêts à payer	(126)	(160)
Titres vendus à découvert	(12 682)	(2 635)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 852)	-
Passifs liés à des produits dérivés	(5 524)	(14 277)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(27 931) \$</b>	<b>(24 993) \$</b>
<b>Emprunts</b>		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(42 189) \$	(36 597) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>(42 189) \$</b>	<b>(36 597) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>556 747 \$</b>	<b>553 011 \$</b>

<sup>A</sup> Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016, certains placements ont été transférés de la catégorie d'actif liée aux infrastructures à la catégorie d'actif liée aux ressources naturelles afin de refléter une modification de l'étendue des catégories d'actif. Afin de présenter ces placements aux fins de comparaison, les soldes comparatifs correspondants de 1 369 mille \$ ont été reclassés en conséquence.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.1. Placements sur les marchés publics

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

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

Dans le cas des placements dans des fonds en gestion commune, la juste valeur est établie en fonction des valeurs des parts obtenues des administrateurs de chacun des fonds, lesquelles proviennent de la juste valeur des placements sous-jacents dans chacun des fonds en gestion commune. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.2. Placements sur les marchés privés

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

Les placements immobiliers comprennent les participations directes dans diverses entités fermées, les placements dans des fonds ainsi que des biens du secteur immobilier. Les placements immobiliers visent les sociétés de personnes, les sociétés et les biens immobiliers intervenant principalement dans le secteur des résidences pour aînés et le secteur résidentiel, les secteurs de l'immobilier commercial et du commerce au détail, et le secteur industriel, ainsi que des fonds privés investis dans des actifs immobiliers. Les placements immobiliers sont présentés déduction faite de tout financement de tiers. Au 31 mars 2016, 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 contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 29 962 mille \$ (27 008 mille \$ au 31 mars 2015).

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 2016, l'effet de levier sous forme de financement de tiers contracté par les placements en infrastructures constituant des participations directes contrôlées par Investissements PSP pour le compte de régime était de 7 596 mille \$ (7 088 mille \$ au 31 mars 2015).

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les sociétés de personnes. Les placements en ressources naturelles visent les entités exerçant leurs activités dans la gestion, la détention ou l'exploitation d'actifs dans les secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.

Le processus d'évaluation de la juste valeur des placements sur les marchés privés est décrit à la note 4.2.2 et les techniques d'évaluation, ainsi que les données d'entrée importantes utilisées, sont décrites à la note 4.2.3.

#### 4.1.3. Titres à revenu fixe

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.3. 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 15.

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 4.2.3.

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 4.2.2.

#### 4.1.4. Placements alternatifs

Les placements alternatifs regroupent surtout des parts de fonds qui détiennent une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et d'instruments dérivés, ainsi que de fonds de couverture. La juste valeur de ces placements est déterminée selon les justes valeurs présentées par les administrateurs ou les gestionnaires principaux du fonds et reflète la juste valeur des actions, des titres à revenu fixe ou des instruments dérivés sous-jacents, selon le cas. La direction examine la juste valeur 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.

#### 4.1.5. Montants à recevoir et à payer liés à des transactions en cours

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

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

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

#### 4.1.6. Intérêts et dividendes à recevoir

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

#### 4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.10, 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.

#### 4.1.8. Titres vendus à découvert

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

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

#### 4.1.9. Titres vendus en vertu de conventions de rachat et acquis en vertu de conventions de revente

Comme il est mentionné à la note 2.3.6, Investissements PSP est partie à des conventions de rachat et à des conventions de revente. Les obligations de racheter ou de revendre les titres vendus ou acquis en vertu de telles conventions sont comptabilisées au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

#### 4.1.10. 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 8. 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. 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 dérivés de crédit 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 4.2.3.

#### *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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

Le tableau ci-après résume la situation du portefeuille des instruments dérivés à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
Actifs		Passifs	Actifs		Passifs	
<b>Dérivés sur titres et marchandises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	3 193 \$	- \$	- \$	3 360 \$	- \$	- \$
Bons et droits de souscription	13	18	-	9	33	-
Options : acquises	7 179	94	-	2 724	91	-
souscrites	6 659	-	(108)	2 636	-	(40)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	-	-	-	1 880	147	(290)
Swaps sur rendement total	99 528	4 512	(159)	81 214	1 288	(312)
Options : acquises	27 749	314	-	21 012	907	-
souscrites	28 009	-	(257)	21 283	-	(870)
<b>Dérivés sur devises</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	835	-	-	768	-	-
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme	207 353	8 074	(1 114)	218 921	2 390	(7 246)
Swaps	15 496	89	(1 508)	15 680	121	(1 602)
Options : acquises	41 865	492	-	57 120	2 023	-
souscrites	51 214	-	(415)	57 923	-	(1 938)
<b>Dérivés sur taux d'intérêt</b>						
<b>Cotés</b>						
Contrats à terme normalisés	35 621	-	-	38 256	-	-
Options : acquises	11 304	3	-	238 484	72	-
souscrites	97 572	-	(11)	245 795	-	(42)
<b>Hors cote</b>						
Contrats à terme sur obligations	1 556	5	-	14 217	2	(25)
Swaps de taux d'intérêt	53 533	773	(942)	40 825	660	(809)
Swaps sur inflation	2 586	17	(27)	-	-	-
Swaptions	138 760	725	(720)	229 137	894	(929)
Options : acquises	40 333	46	-	27 427	23	-
souscrites	60 198	-	(57)	8 889	-	(16)
<b>Hors cote compensés</b>						
Swaps de taux d'intérêt	37 889	-	-	63 605	-	-
<b>Dérivés de crédit<sup>A</sup></b>						
<b>Hors cote</b>						
Acquis	8 551	42	(111)	6 202	-	(111)
Vendus	2 451	14	(95)	2 954	25	(47)
<b>Hors cote compensés</b>						
Acquis	2 992	-	-	3 035	-	-
Vendus	6 870	-	-	5 720	-	-
<b>Total</b>		<b>15 218 \$</b>	<b>(5 524) \$</b>		<b>8 676 \$</b>	<b>(14 277) \$</b>

<sup>A</sup> 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

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

#### 4.1.11. Actifs et passifs liés à des dérivés (suite)

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2016			31 mars 2015		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	162 376 \$	115 \$	(119) \$	532 032 \$	196 \$	(82) \$
Instrumentés dérivés négociés hors cote	779 182	15 103	(5 405)	804 684	8 480	(14 195)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	47 751	-	-	72 360	-	-
<b>Total</b>		<b>15 218 \$</b>	<b>(5 524) \$</b>		<b>8 676 \$</b>	<b>(14 277) \$</b>

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2016
Moins de 3 mois	457 308 \$
De 3 à 12 mois	267 966
Plus d'un an	264 035

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

#### 4.2.1. Classement

Les actifs financiers et les passifs financiers décrits à la note 4.1 sont classés au même niveau de la hiérarchie de la juste valeur, qui est présentée ci-après, que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble.

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

Le tableau ci-après présente la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers au 31 mars 2016, selon leur classement dans la hiérarchie de la juste valeur :

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	26 904 \$	3 453 \$	- \$	30 357 \$
Actions étrangères	101 993	22 030	-	124 023
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	-	-	107 144	107 144
Placements privés	-	-	53 619	53 619
Placements en infrastructures	-	-	45 294	45 294
Placements en ressources naturelles	-	-	14 457	14 457
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire	-	28 205	-	28 205
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	-	93 713	1 346	95 059
Obligations indexées à l'inflation	-	35 296	-	35 296
Autres titres à revenu fixe	-	9 223	28 620	37 843
<b>Placements alternatifs</b>	-	5 856	25 731	31 587
	<b>128 897 \$</b>	<b>197 776 \$</b>	<b>276 211 \$</b>	<b>602 884 \$</b>
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	- \$	2 101 \$	- \$	2 101 \$
Intérêts à recevoir	-	1 067	-	1 067
Dividendes à recevoir	-	494	-	494
Titres acquis en vertu de conventions de revente	-	5 103	-	5 103
Actifs liés à des produits dérivés	115	15 103	-	15 218
	<b>115 \$</b>	<b>23 868 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>23 983 \$</b>
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	<b>129 012 \$</b>	<b>221 644 \$</b>	<b>276 211 \$</b>	<b>626 867 \$</b>
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	- \$	(2 747) \$	- \$	(2 747) \$
Intérêts à payer	-	(126)	-	(126)
Titres vendus à découvert	(10 521)	(2 161)	-	(12 682)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	-	(6 852)	-	(6 852)
Passifs liés à des produits dérivés	(119)	(5 405)	-	(5 524)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	<b>(10 640) \$</b>	<b>(17 291) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(27 931) \$</b>
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	- \$	(42 189) \$	- \$	(42 189) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	<b>- \$</b>	<b>(42 189) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>(42 189) \$</b>
<b>Placements nets</b>	<b>118 372 \$</b>	<b>162 164 \$</b>	<b>276 211 \$</b>	<b>556 747 \$</b>



## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.1. Classement (suite)

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

(en milliers de dollars canadiens)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
<b>Placements sur les marchés publics</b>				
Actions canadiennes	37 186 \$	3 653 \$	– \$	40 839 \$
Actions étrangères	138 069	26 433	–	164 502
<b>Placements sur les marchés privés</b>				
Placements immobiliers	–	–	83 976	83 976
Placements privés	–	–	49 450	49 450
Placements en infrastructures	–	–	36 900	36 900
Placements en ressources naturelles	–	–	12 674	12 674
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Trésorerie et titres du marché monétaire <sup>A</sup>	–	19 208	–	19 208
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	88 646	1 345	89 991
Obligations indexées à l'inflation	–	31 738	–	31 738
Autres titres à revenu fixe	–	11 830	26 133	37 963
<b>Placements alternatifs</b>	–	6 958	20 254	27 212
	175 255 \$	188 466 \$	230 732 \$	594 453 \$
<b>Actifs liés à des placements</b>				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	– \$	9 940 \$	– \$	9 940 \$
Intérêts à recevoir <sup>A</sup>	–	1 050	–	1 050
Dividendes à recevoir <sup>A</sup>	–	482	–	482
Actifs liés à des produits dérivés	196	8 480	–	8 676
	196 \$	19 952 \$	– \$	20 148 \$
<b>Placements représentant les actifs financiers à la JVRN</b>	175 451 \$	208 418 \$	230 732 \$	614 601 \$
<b>Passifs liés à des placements</b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours <sup>A</sup>	– \$	(7 921) \$	– \$	(7 921) \$
Intérêts à payer <sup>A</sup>	–	(160)	–	(160)
Titres vendus à découvert	(2 635)	–	–	(2 635)
Passifs liés à des produits dérivés	(82)	(14 162)	(33)	(14 277)
<b>Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN</b>	(2 717) \$	(22 243) \$	(33) \$	(24 993) \$
<b>Emprunts</b>				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	– \$	(36 597) \$	– \$	(36 597) \$
<b>Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN</b>	– \$	(36 597) \$	– \$	(36 597) \$
<b>Placements nets</b>	172 734 \$	149 578 \$	230 699 \$	553 011 \$

<sup>A</sup> Au 31 mars 2015, les soldes des placements à court terme dont le coût se rapproche de la juste valeur n'ont pas été classés dans la hiérarchie de la juste valeur. Afin de respecter le classement des autres instruments financiers, ils ont été inclus dans le niveau 2 pour l'exercice considéré. Les chiffres comparatifs de l'exercice antérieur ont été reclassés dans le niveau 2 pour que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré. Par conséquent, les placements représentant les actifs financiers à la JVRN d'un montant de 18 793 mille \$ et les passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN d'un montant de 8 081 mille \$ sont maintenant présentés dans le niveau 2.

Aucun transfert n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016.

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le processus d'évaluation est suivi et régi par 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.

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers et aux passifs financiers classés au niveau 3 au 31 mars 2016 :

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)
<b>Placements sur les marchés privés</b>					
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	100 259 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	5,25 % - 25,00 % (8,27 %)
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,25 % - 14,00 % (6,29 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 7,50 % (5,91 %)
				Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 100,00 % (96,84 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré <sup>C, D</sup>	25,00 \$ - 665,89 \$ (170,43 \$)
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
Placements dans des fonds	6 885 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	76 642 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,20 % - 12,50 % (9,70 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	36 728 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
<b>Titres à revenu fixe</b>					
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	1 346 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,70 % - 13,50 % (6,30 %)
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	3 347 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	8 642 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	8,00 % - 13,50 % (11,09 %)
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
Placements dans des fonds	16 631 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.	
<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	25 731 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Total</b>		<b>276 211 \$</b>			

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

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

Le tableau ci-après présente les principales informations sur les données d'entrée importantes liées aux actifs financiers 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)			
<b>Placements sur les marchés privés</b>								
Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	76 323 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A, B</sup>	6,00 % - 26,00 % (8,21 %)			
				Taux de capitalisation final <sup>A, B</sup>	4,00 % - 12,00 % (6,36 %)			
				Capitalisation directe	Taux de capitalisation <sup>A, C</sup>	3,25 % - 9,25 % (6,72 %)		
					Taux d'occupation stable <sup>C, D</sup>	93,00 % - 98,50 % (96,49 %)		
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.	s. o.				
	Placements dans des fonds	7 653 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.			
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	64 201 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	5,69 % - 13,40 % (9,49 %)			
				Données de marché comparables	s. o.	s. o.		
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.		
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
				Placements dans des fonds	34 823 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
<b>Titres à revenu fixe</b>								
Obligations de sociétés	Obligations convertibles	1 345 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	3,87 % - 14,02 % (5,21 %)			
Titres adossés à des actifs	Billets à terme et titres adossés à des créances hypothécaires	6 856 \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.			
Autres titres à revenu fixe	Placements directs et co-investissements	5 117 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation <sup>A</sup>	9,50 % - 13,40 % (11,22 %)			
				Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.		
				Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
				Placements dans des fonds	14 160 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.	s. o.
				<b>Placements alternatifs</b>	Placements dans des fonds	20 254 \$	Valeur de l'actif net <sup>E</sup>	s. o.
<b>Instruments liés à des produits dérivés</b>	Dérivés de crédit	(33) \$	Prix obtenus de sources indépendantes <sup>E</sup>	s. o.	s. o.			
<b>Total</b>		<b>230 699 \$</b>						

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

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

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

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

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

## 4 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS (suite)

### 4.2. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR (suite)

#### 4.2.4. Niveau 3 – rapprochement

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux passifs financiers classés dans le niveau 3 pour l'exercice clos le 31 mars 2016 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés(e)s <sup>A</sup>	Transfert	Solde de clôture
Placements sur les marchés privés	183 000 \$	46 164 \$	(18 290) \$	- \$	4 592 \$	5 048 \$	- \$	220 514 \$
Titres à revenu fixe	27 478	10 027	(2 498)	(3 402)	2 039	(3 678)	-	29 966
Placements alternatifs	20 254	7 941	(2 128)	-	317	(653)	-	25 731
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	(33)	-	-	(12)	12	33	-	-
<b>Total</b>	<b>230 699 \$</b>	<b>64 132 \$</b>	<b>(22 916) \$</b>	<b>(3 414) \$</b>	<b>6 960 \$</b>	<b>750 \$</b>	<b>- \$</b>	<b>276 211 \$</b>

Le tableau suivant présente le rapprochement de tous les mouvements liés aux actifs financiers et aux 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 <sup>A</sup>	Transfert	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	22 488	9 343	(5 500)	(715)	508	1 354	-	27 478
Placements alternatifs	9 382	11 470	(2 895)	-	(206)	2 503	-	20 254
Actifs/passifs liés aux produits dérivés, montant net	2	-	-	(10)	4	(29)	-	(33)
<b>Total</b>	<b>172 865 \$</b>	<b>59 563 \$</b>	<b>(22 024) \$</b>	<b>(725) \$</b>	<b>2 676 \$</b>	<b>19 901 \$</b>	<b>(1 557) \$</b>	<b>230 699 \$</b>

<sup>A</sup>Comprennent des ajustements liés à la répartition au compte de régime.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015, un placement sur les marchés privés classé au niveau 3 au 31 mars 2014 a été transféré dans le niveau 1 lorsque l'entité émettrice sous-jacente a été inscrite en Bourse.

#### 4.2.5. Niveau 3 – analyse de sensibilité

Dans le processus d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, les techniques d'évaluation utilisées reposent sur des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. Les hypothèses importantes utilisées pour chaque catégorie d'actif sont décrites à la note 4.2.3. Bien que de telles hypothèses reflètent le meilleur jugement de la direction, l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pourrait donner des justes valeurs différentes représentant, au minimum, une augmentation de 3% et une diminution de 3% au 31 mars 2016 (augmentation de 4% et diminution de 3% au 31 mars 2015) 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 4.2.2. Pour ce qui est des placements dans des fonds, la juste valeur est établie tel qu'il est indiqué à la note 4.2.2.

## 5 BIENS DONNÉS ET OBTENUS EN GARANTIE

Investissements PSP est partie à des ententes qui requièrent que des biens soient donnés et obtenus en garantie, comme il est indiqué aux notes 2.3.5, 2.3.6 et 7.2.1. Le tableau qui suit présente la juste valeur de ces garanties attribuées au compte de régime, ainsi que les titres visés par les programmes de prêt et d'emprunt et les titres visés par les conventions de rachat et les conventions de revente à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Prêts et emprunts de titres</b>		
Titres prêtés	43 678 \$	65 642 \$
Biens détenus en garantie <sup>A</sup>	46 628	70 839
Titres empruntés	10 915	2 635
Biens donnés en garantie <sup>B</sup>	11 466	2 769
<b>Conventions de rachat et conventions de revente de titres</b>		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	6 877	-
Biens donnés en garantie	6 851	-
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 103	-
Biens détenus en garantie <sup>C</sup>	5 103	-
<b>Contrats de dérivés</b>		
Biens donnés en garantie	1 370	6 935
Biens détenus en garantie	10 395	839

<sup>A</sup> 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 9 930 mille \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2016 (13 229 mille \$ au 31 mars 2015) et 36 698 mille \$ en titres au 31 mars 2016 (57 610 mille \$ au 31 mars 2015). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

<sup>B</sup> La juste valeur minimale de la garantie requise correspond à 100 % de la juste valeur des titres empruntés.

<sup>C</sup> Au 31 mars 2016, un montant de 2 161 mille \$ (néant au 31 mars 2015) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert.

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

À titre d'entité d'investissement, Investissements PSP ne consolide que les filiales qui lui fournissent des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue sa participation dans ses filiales, ses coentreprises et ses entreprises associées à la JVRN, comme il est mentionné à la note 2.1.

Aux fins de la préparation de cette note, la direction évalue le contrôle, le contrôle conjoint et l'influence notable comme suit :

#### *i) Contrôle et influence notable*

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

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

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

#### *ii) Contrôle conjoint*

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

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

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 2016, 102 entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 19 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique (92 entités d'investissement en Amérique du Nord, 14 en Europe, 10 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, et 1 en Afrique au 31 mars 2015).

De plus, Investissements PSP contrôlait 73 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2016 (68 entités émettrices au 31 mars 2015).

## 6 INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS (suite)

### 6.1. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES (suite)

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.

31 mars 2016

Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP	Relation avec Investissements PSP
Revera Inc.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
AviAlliance GmbH	Europe	100 %	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56 %	Entité contrôlée conjointement
Telesat Holdings Inc.	Amérique du Nord	34 %	Entreprise associée
Isolux Infrastructure Netherlands B.V.	Amérique centrale et Amérique du Sud	19 %	Entité contrôlée conjointement
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100 %	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50 %	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49 %	Entité contrôlée conjointement
Acelity Inc.	Amérique du Nord	21 %	Entreprise associée
TDF S.A.S.	Europe	22 %	Entreprise associée

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.	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

Outre ce qui précède, Investissements PSP contrôle et consolide les filiales en propriété exclusive qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Ces services comprennent la gestion de placements et le financement des placements sur les marchés privés dans le cadre du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP, décrit à la note 8.

### 6.2. ENTITÉS STRUCTURÉES

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

Des renseignements à l'égard des entités structurées sont compris, s'il y a lieu, dans les informations portant sur la gestion du risque lié aux placements à la note 7, les garanties et les indemnités, à la note 15 et les engagements, à la note 16.



## 7 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.

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ

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

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 suffise 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.

#### 7.1.1. 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.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.1. 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 à la date indiquée :

	31 mars 2016	31 mars 2015
VaR du portefeuille de référence	21,5 %	20,6 %
VaR active	3,6	2,6
Total de la VaR (sans diversification)	25,1	23,2
Effet de diversification	(1,5)	(0,9)
<b>Total de la VaR</b>	<b>23,6 %</b>	<b>22,3 %</b>

#### 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 la performance d'un nouveau produit de placement.

#### 7.1.2. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt a trait à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur de l'actif net du compte de régime. Les durées jusqu'à l'échéance des catégories d'instruments financiers, qui figurent à la note 4.1, qui sont les plus exposées au risque de taux d'intérêt étaient les suivantes au 31 mars 2016 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autre	Total
Obligations du gouvernement	3 202 \$	31 163 \$	15 657 \$	17 095 \$	- \$	67 117 \$
Obligations de sociétés	2 069	15 175	8 116	2 582	-	27 942
Obligations indexées à l'inflation	115	7 864	11 752	15 565	-	35 296
Titres adossés à des actifs	3 463	956	5	-	-	4 424
Placements dans des titres de créance privés :						
Détenus directement	23	5 784	1 470	-	244	7 521
Détenus par l'intermédiaire des fonds	-	-	-	-	17 751 <sup>A</sup>	17 751
<b>Total des placements les plus exposés au risque de taux d'intérêt</b>	<b>8 872</b>	<b>60 942</b>	<b>37 000</b>	<b>35 242</b>	<b>17 995</b>	<b>160 051</b>
<b>Autres placements</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36 352<sup>B</sup></b>	<b>36 352</b>
<b>Total des titres à revenu fixe</b>	<b>8 872 \$</b>	<b>60 942 \$</b>	<b>37 000 \$</b>	<b>35 242 \$</b>	<b>54 347 \$</b>	<b>196 403 \$</b>

<sup>A</sup> 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.

<sup>B</sup> Comprennent 28 205 mille \$ en trésorerie et en titres du marché monétaire ainsi que 8147 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 8.

Les placements alternatifs, les conventions de revente de même que les contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.4, 4.1.9 et 4.1.11 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 7.1.1.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.1. RISQUE DE MARCHÉ (suite)

#### 7.1.3. Risque de change

Investissements PSP est exposée à un risque de change découlant de la détention 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. Investissements PSP a pour politique de couvrir 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 naturelles. 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 à la date indiquée:

Devise	31 mars 2016		31 mars 2015	
	Juste valeur	Pourcentage du total	Juste valeur	Pourcentage du total
(en milliers de dollars canadiens)				
Dollar américain	144 548 \$	60,3 %	143 713 \$	58,8 %
Euro	17 072	7,1	17 746	7,3
Won sud-coréen	10 228	4,3	8 848	3,6
Livre sterling	9 799	4,1	10 915	4,5
Dollar de Hong Kong	8 571	3,6	10 530	4,3
Yen japonais	8 107	3,4	11 332	4,7
Réal brésilien	7 412	3,1	6 941	2,8
Roupie indienne	4 749	2,0	3 472	1,4
Franc suisse	4 733	2,0	5 610	2,3
Nouveau dollar taïwanais	4 332	1,8	4 896	2,0
Peso mexicain	3 088	1,3	1 806	0,7
Dollar australien	2 968	1,2	3 184	1,3
Rand d'Afrique du Sud	2 552	1,1	3 001	1,2
Autres	11 403	4,7	12 239	5,1
<b>Total</b>	<b>239 562 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>244 233 \$</b>	<b>100,0 %</b>

Au 31 mars 2016, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 94 373 mille \$ pour le compte de régime (66 260 mille \$ US, 4 383 mille €, 973 mille £, 865 mille rands d'Afrique du Sud, 395 mille réals brésiliens, 92 544 mille pesos colombiens et 1862 mille pesos mexicains). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT

Investissements PSP est exposée au risque de crédit, c'est-à-dire le risque de non-exécution par un débiteur sur lequel Investissements PSP compte pour satisfaire à ses obligations contractuelles ou financières, soit le risque qu'un émetteur de titres d'emprunt ou qu'une contrepartie à une opération sur instruments dérivés, à une transaction de prêt et d'emprunt de titres ou à une transaction sur des titres 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 2016, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à environ 173 millions \$ (environ 156 millions \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut les placements dans les prêts en difficulté, dont le montant s'élevait à environ 13 millions \$ au 31 mars 2016 (environ 12 millions \$ au 31 mars 2015). Ce montant exclut également les titres adossés à des créances, les biens détenus en garantie présentés respectivement aux notes 4.1.11 et 5 et l'incidence des garanties et des indemnités présentée à la note 15.

Au 31 mars 2016, le compte de régime n'affichait aucune exposition aux titres adossés à des créances (au 31 mars 2015, exposition nette en valeur nominale de 313 mille \$ à diverses tranches de titres adossés à des créances, dont environ 45 % de l'exposition sous-jacente, exprimée en dollars, était assortie d'une cote de « première qualité »). En outre, Investissements PSP était exposée à des facilités de financement, tel qu'il est décrit à la note 15, 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 au 31 mars :

	2016	2015
Cote de première qualité (AAA à BBB-)	<b>97,3 %</b>	97,5 %
Cote inférieure à celle de première qualité (BB+ et moins)	<b>0,8</b>	0,4
Non coté :		
Coté par une seule agence de notation du crédit	<b>0,8</b>	0,6
Non coté par des agences de notation du crédit	<b>1,1</b>	1,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.2. RISQUE DE CRÉDIT (suite)

#### 7.2.1. Risque de contrepartie

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

En ce qui a trait aux instruments dérivés négociés hors cote, la politique 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 des contrats de prêt et d'emprunt de titres, ainsi que sur des conventions de rachat et des conventions de revente de titres, il existe des obligations de garantie pour atténuer le risque de contrepartie. Les obligations de garantie pour les programmes de prêt et d'emprunt de titres ainsi que les conventions de rachat et les conventions de revente de titres sont décrites aux notes 2.3.5 et 2.3.6.

L'information relative aux biens donnés en garantie par Investissements PSP et ses contreparties figure à la note 5.

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

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

#### 7.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Investissements PSP a la capacité de mobiliser des capitaux supplémentaires au moyen de son programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux. Ce programme permet à Investissements PSP d'émettre des billets à ordre à court terme et des billets à moyen terme. De l'information supplémentaire sur le recours au programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux est présentée à la note 8.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.11.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.3. 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 2016, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 15 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés<sup>A</sup></b>				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(2 747) \$	- \$	- \$	(2 747) \$
Intérêts à payer	(115)	(11)	-	(126)
Titres vendus à découvert	(12 682)	-	-	(12 682)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(6 852)	-	-	(6 852)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(24 837)	(9 611)	(7 741)	(42 189)
Fournisseurs et autres passifs	(544)	(10)	(276)	(830)
<b>Total</b>	<b>(47 777) \$</b>	<b>(9 632) \$</b>	<b>(8 017) \$</b>	<b>(65 426) \$</b>

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
<b>Instruments financiers liés à des produits dérivés</b>				
Actifs liés à des produits dérivés	8 873 \$	3 759 \$	2 586 \$	15 218 \$
Passifs liés à des produits dérivés <sup>A</sup>	(1 495)	(962)	(3 067)	(5 524)
<b>Total</b>	<b>7 378 \$</b>	<b>2 797 \$</b>	<b>(481) \$</b>	<b>9 694 \$</b>

<sup>A</sup> Les passifs sont présentés selon la première des périodes pendant laquelle la contrepartie peut exiger le paiement.

## 7 GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

### 7.4. 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 7.2.1. 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 l'état de la situation financière. Les conventions de rachat et les conventions de revente de titres, décrites aux notes 2.3.6 et 5, sont assujetties à des conventions similaires bien qu'elles ne soient pas compensées.

Les 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	15 148 \$	45 \$	15 103 \$ <sup>A</sup>	4 543 \$	10 016 \$	544 \$
Conventions de revente	5 103	-	5 103 <sup>B</sup>	-	5 103	-
<b>Total</b>	<b>20 251 \$</b>	<b>45 \$</b>	<b>20 206 \$</b>	<b>4 543 \$</b>	<b>15 119 \$</b>	<b>544 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	8 608 \$	128 \$	8 480 \$ <sup>A</sup>	7 616 \$	564 \$	300 \$
<b>Total</b>	<b>8 608 \$</b>	<b>128 \$</b>	<b>8 480 \$</b>	<b>7 616 \$</b>	<b>564 \$</b>	<b>300 \$</b>

#### 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 l'état de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
<b>31 mars 2016</b>						
Dérivés négociés hors cote	5 450 \$	45 \$	5 405 \$ <sup>A</sup>	4 543 \$	849 \$	13 \$
Conventions de rachat	6 852	-	6 852 <sup>B</sup>	-	6 851	1
<b>Total</b>	<b>12 302 \$</b>	<b>45 \$</b>	<b>12 257 \$</b>	<b>4 543 \$</b>	<b>7 700 \$</b>	<b>14 \$</b>
<b>31 mars 2015</b>						
Dérivés négociés hors cote	14 323 \$	128 \$	14 195 \$ <sup>A</sup>	7 616 \$	6 029 \$	550 \$
<b>Total</b>	<b>14 323 \$</b>	<b>128 \$</b>	<b>14 195 \$</b>	<b>7 616 \$</b>	<b>6 029 \$</b>	<b>550 \$</b>

<sup>A</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.11.

<sup>B</sup> Tel qu'il est décrit à la note 4.1.

## 8 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 de l'exercice clos le 31 mars 2016 et de l'exercice clos le 31 mars 2015.

Le tableau suivant présente les échéances et la juste valeur des billets émis en vertu du programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux attribués au compte de régime à la date indiquée :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2016		31 mars 2015	
	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 0,58 % et 0,70 % et venant à échéance de 56 à 185 jours (de 17 à 359 jours au 31 mars 2015)	5 801 \$	5 792 \$	3 446 \$	3 441 \$
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 0,40 % et 0,85 % et venant à échéance de 63 à 196 jours (de 84 à 367 jours au 31 mars 2015)	23 381	23 360	15 956	15 946
Billets à moyen terme de série 2, portant intérêt à 2,94 % par année et venus à échéance le 3 décembre 2015	-	-	3 456	3 504
Billets à moyen terme de série 4, portant intérêt à 2,26 % par année et venant à échéance le 16 février 2017	4 290	4 343	4 443	4 561
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	2 383	2 559	2 468	2 688
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	953	953	987	988
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	4 767	5 182	4 937	5 469
<b>Total</b>	<b>41 575 \$</b>	<b>42 189 \$</b>	<b>35 693 \$</b>	<b>36 597 \$</b>

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 mars s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Billets à ordre à court terme	102 \$	69 \$
Billets à moyen terme	407	423
<b>Total</b>	<b>509 \$</b>	<b>492 \$</b>



## 9 CAPITAUX PROPRES

### 9.1. DROITS PRÉVUS PAR LA LOI CONFÉRÉS AU GOUVERNEMENT DU CANADA

Les *Lois sur la pension* confèrent au gouvernement du Canada des droits sur l'actif net d'Investissements PSP réparti à chaque compte de régime aux fins décrites dans les *Lois sur la pension*. La répartition de l'actif net et du résultat global d'Investissements PSP, à chaque compte de régime à une date donnée est fondée sur la politique de répartition décrite à la note 12.

### 9.2. TRANSFERTS DE FONDS

Investissements PSP n'a reçu aucun transfert de fonds du gouvernement du Canada au cours de l'exercice clos le 31 mars 2016 (19 059 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015) pour le Fonds.

## 10 CHARGES LIÉES AUX PLACEMENTS

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Charges d'intérêts	559 \$	544 \$
Coûts de transaction	499	505
Frais de gestion externe des placements <sup>A</sup>	173	209
Autres (montant net)	84	271
<b>Total</b>	<b>1 315 \$</b>	1 529 \$

<sup>A</sup> 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 qui ont représenté 289 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (513 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

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 1140 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2016 (961 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2015).

## 11 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour l'exercice clos le 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Salaires et avantages du personnel	821 \$	725 \$
Honoraires de consultation et de services professionnels	222	148
Locaux et matériel	78	60
Données de marché et applications commerciales	110	99
Amortissement des immobilisations corporelles	127	79
Droits de garde	22	18
Autres charges d'exploitation	66	60
<b>Total</b>	<b>1 446 \$</b>	1 189 \$

## 12 RÉPARTITION DU RÉSULTAT GLOBAL

La répartition du résultat global d'Investissements PSP entre les comptes de régime se détaille comme suit :

### 12.1. REVENU (PERTE) DE PLACEMENT

Le revenu (la perte) de placement est réparti(e) proportionnellement en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où le revenu est gagné.

### 12.2. 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 et de la Protection civile. Une politique de répartition a été élaborée afin d'imputer à chaque compte de régime les coûts directs des activités de placement, soit les frais de gestion externe de placement et les droits de garde, en fonction des placements nets de chaque compte de régime au moment où les charges sont engagées.

Pour l'exercice clos le 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 des placements nets de chaque compte de régime, comme suit :

	2016	2015
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6 %	72,7 %
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,6
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,2	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>	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.

## 13 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### 13.1. CERTAINES ENTITÉS ÉMETTRICES

Comme il est mentionné à la note 2.1, les participations dans des filiales non consolidées, des entités émettrices contrôlées conjointement et des entreprises associées sont comptabilisées à la JVRN. Les transactions conclues entre Investissements PSP et ces entités ou les filiales de ces entités sont des transactions entre parties liées. Investissements PSP réalise des transactions de placement avec ces parties liées dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1, ainsi que des garanties, des indemnités et des engagements décrits respectivement aux notes 15 et 16. 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 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.

### 13.2. LE GOUVERNEMENT DU CANADA ET LES ENTITÉS LIÉES AU GOUVERNEMENT

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

#### i) Gouvernement du Canada

Les seules transactions réalisées entre Investissements PSP et le gouvernement du Canada sont les transferts de fonds décrits à la note 9.2.

#### ii) Entités liées au gouvernement

Investissements PSP peut conclure des transactions de placement avec des entités liées au gouvernement dans le cours normal de ses activités, notamment dans le cadre des placements sur les marchés privés et de certains placements dans des titres à revenu fixe décrits à la note 4.1. Ces transactions de placement sont réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui peuvent s'appliquer aux transactions entre parties non liées et sont assujetties aux mêmes processus internes. À cet égard, les transactions avec ces parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat 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.

### 13.3. 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 l'exercice clos le 31 mars a été comptabilisée dans l'état du résultat global, et se présente comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	2016	2015
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	80 \$	70 \$
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	18	29
	98 \$	99 \$

Comme il est indiqué à la note 15, 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.

## 14 GESTION DU CAPITAL

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 9.2, dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des *Lois sur la pension*. Les fonds reçus sont investis dans le but de réaliser un rendement optimal sans s'exposer à un risque de perte indu, en tenant compte du financement, des politiques et des exigences des régimes constitués en vertu des *Lois sur la pension* et de la capacité des régimes à respecter leurs obligations financières. Les fonds sont également investis conformément à la politique de gestion du risque lié aux placements dont il est question à la note 7.
- Conserver une cote de crédit lui assurant l'accès aux marchés des capitaux au meilleur coût. Par l'intermédiaire de PSP Capital Inc. et de ses politiques en matière d'endettement, Investissements PSP a la possibilité de mobiliser des capitaux au moyen de l'émission de billets à ordre à court terme et de billets à moyen terme. La note 8 présente de l'information relative au financement par emprunt sur les marchés des capitaux, et la note 7.3 présente de l'information sur la situation d'Investissements PSP en matière de liquidité.

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

## 15 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 8.

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 2016, 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 1 891 millions \$ au 31 mars 2016 (1 147 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 9 016 mille \$ a été attribué au compte de régime (5 660 mille \$ au 31 mars 2015), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Les accords d'emprunt viennent à échéance entre mai 2016 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 29 millions \$ au 31 mars 2016 (64 millions \$ au 31 mars 2015), dont un montant de 137 mille \$ a été attribué au compte de régime (316 mille \$ au 31 mars 2015) relativement à des transactions de placement.

## 16 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 2016
Placements immobiliers	11 492 \$
Placements privés	33 789
Placements en infrastructures	19 021
Placements en ressources naturelles	4 042
Autres titres à revenu fixe	21 515
Placements alternatifs	9 057
<b>Total</b>	<b>98 916 \$</b>

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

[investpsp.com](http://investpsp.com)

**PLACES D'AFFAIRES**

**MONTREAL**

(Bureau principal)

1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 900

Montréal (Québec) H3B 4W8

Canada

T. +1 514.937.2772

**NEW YORK**

450, avenue Lexington, bureau 3750

New York (New York) 10017

USA

T. +1 212.317.8879

**LONDRES**

28, rue Grosvenor

Londres, Royaume-Uni

W1K 4QR

T. +44 20 37 09 39 30

**LUXEMBOURG**

35-37, avenue de la Liberté

L-1931 Luxembourg

T. +352 285 509 200

**SIÈGE SOCIAL**

**OTTAWA**

440, avenue Laurier Ouest, bureau 200

Ottawa (Ontario) K1R 7X6

Canada

T. +1 613.782.3095

[info@investpsp.ca](mailto:info@investpsp.ca)