



PSP

**Voir
autrement.
Agir
mondialement.**

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

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

— Qui nous sommes

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

— Ce que nous faisons

Le mandat d'Investissements PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (les « obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »). Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

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

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

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

Table des matières

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

Trouver l'angle à l'échelle mondiale

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

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



Élargir nos horizons à l'échelle de la planète

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

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

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

5 + de 75
bureaux pays



Ottawa



Montréal



New York



Londres



Des connexions internationales, un avantage unique

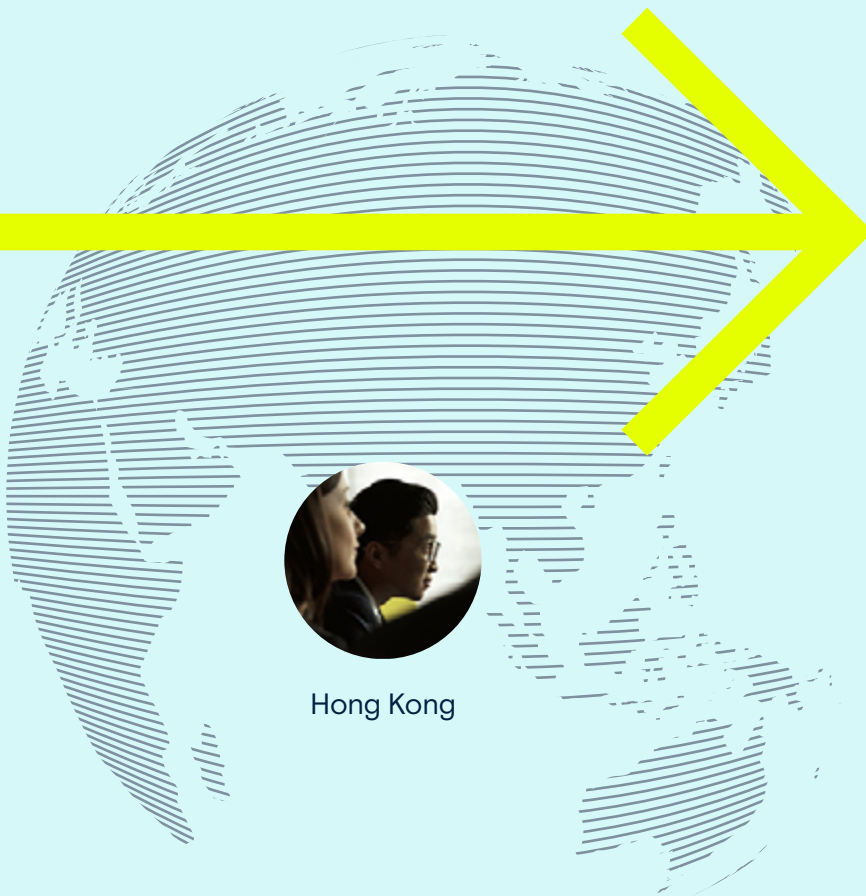
La diversité de nos talents, de nos actifs et des régions dans lesquelles nous sommes présents génère une abondance constante d'opportunités de collaboration avec des partenaires existants et potentiels, ce qui nous permet de réaliser des investissements rentables à long terme.

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

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

75
secteurs et
industries

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



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

Faits saillants

— Exercice 2019

7,1%

Rendement net du portefeuille global sur un an

8,8%

Rendement net annualisé sur cinq ans

10,7%

Rendement net annualisé sur dix ans

48,8\$ milliards

en gains nets de placement cumulés en sus de l'objectif de rendement¹ sur dix ans

90,1\$ milliards

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

18,8\$ milliards

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

— Exercice 2019

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

3,7\$ milliards en contributions nettes

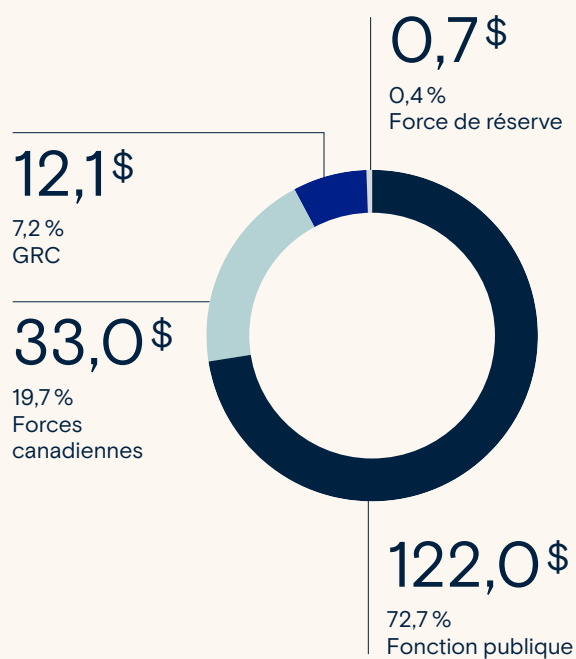
9,7%

Augmentation de l'actif net sous gestion

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

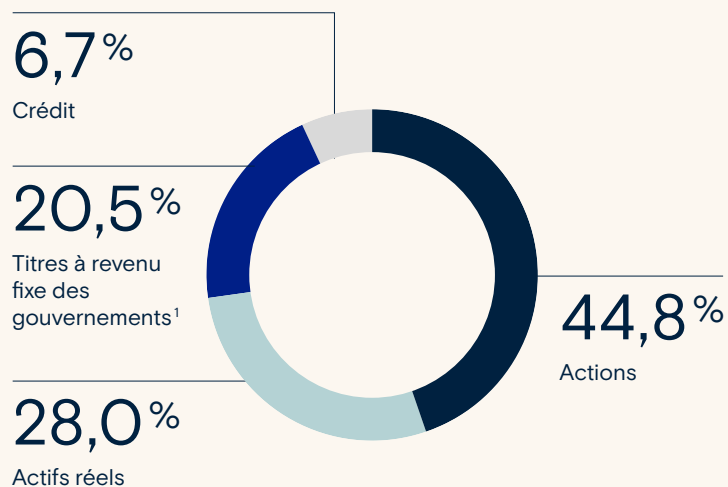
Actif net par compte de régime de pensions

Au 31 mars 2019
en milliards \$



Répartition de l'actif

Au 31 mars 2019



¹ Incluent trésorerie et équivalents de trésorerie.

Faits saillants

— Exercice 2019

Placements sur les marchés publics¹

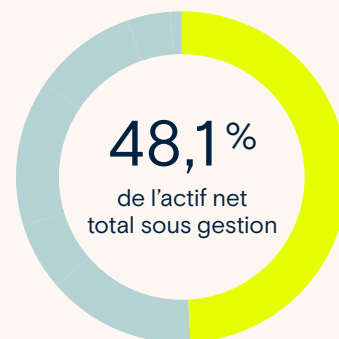
80,8 \$ milliards d'actif net sous gestion

4,6 %

Taux de rendement sur un an

8,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements privés

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

16,1 %

Taux de rendement sur un an

7,9 %

Rendement annualisé sur cinq ans



Titres de créances privés

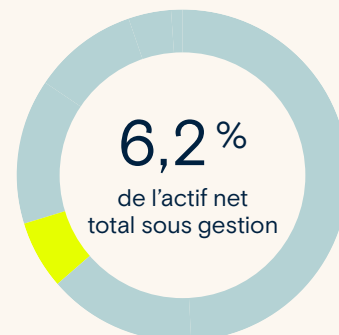
10,5 \$ milliards d'actif net sous gestion

9,2 %

Taux de rendement sur un an

14,2 %

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



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

Placements immobiliers

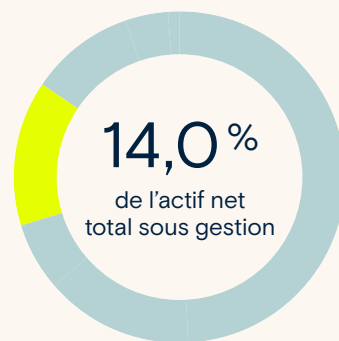
23,5\$ milliards d'actif net sous gestion

7,6%

Taux de rendement sur un an

11,8%

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements en infrastructures

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

7,1%

Taux de rendement sur un an

12,7%

Rendement annualisé sur cinq ans



Placements en ressources naturelles

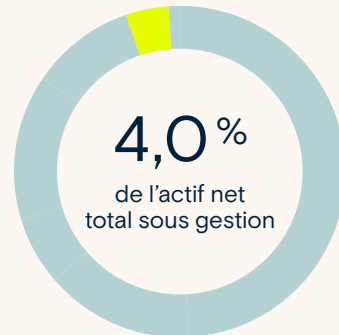
6,8\$ milliards d'actif net sous gestion

11,1%

Taux de rendement sur un an

12,0%

Rendement annualisé sur cinq ans



Portefeuille complémentaire

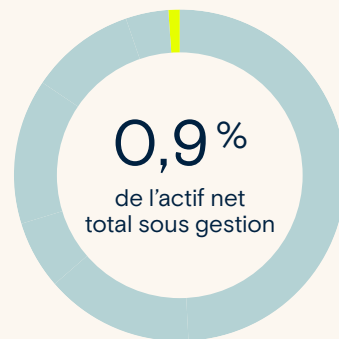
1,4\$ milliard d'actif net sous gestion

0,04%

Taux de rendement sur un an

15,6%

Rendement annualisé depuis sa création (2,2 ans)



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

Réaliser notre potentiel



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

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

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

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

Réalisations de notre plan Vision 2021

Une seule PSP

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

Image de marque

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

Empreinte mondiale

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

Adaptabilité et efficacité

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

Développement de nos talents

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

À venir pour l'exercice 2020

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

Gestion et stratégie du portefeuille global

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

Asie

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

Efficacité opérationnelle

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

Développement et rétention

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





Ensemble, mais différemment

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

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

Prospérer dans la diversité

Chaque histoire compte

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

Faits saillants

Appartenance culturelle et religieuse

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

Diversité de pensée

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

Dynamique des genres

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

Autochtones

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

Fiers membres du groupe d'affinité LGBTQ+ de PSP

De gauche à droite :

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

LGBTQ+

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

Multigénération

Nous avons lancé Gen³, une initiative de mentorat qui rassemble trois générations d'employés : les baby-boomers, les membres de la génération X et les milléniaux. Les employés sont ainsi jumelés avec un collègue de Gen³ pendant une période de trois mois au cours de laquelle ils se rencontrent à au moins trois reprises.

Personnes avec un handicap

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

Vétérans

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





— 1

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

— 2

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

À partir de la gauche :

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

— 3

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

Brasser des occasions d'affaires

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

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

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

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



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

Cultiver l'esprit d'inclusion

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

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

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

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

L'expérience GEN³

Plus de 150 personnes se sont inscrites à notre initiative de mentorat Gen³, qui vise à aider les gens à mieux comprendre en quoi consiste la réalité d'une personne appartenant à une autre génération. Pour tirer le maximum de ces séances, nous avons donné aux participants des pistes de discussion basées sur des thèmes précis. À Londres, Caroline Dickie et Frances Lesar ont constaté que les femmes sont confrontées aux mêmes défis dans leur milieu de travail, peu importe la génération à laquelle elles appartiennent. Elles ont également pris conscience que nous devons bien réfléchir au mode et à la fréquence des rétroactions que nous donnons aux employés car les milléniaux sont habitués à recevoir une rétroaction instantanée par l'entremise des médias sociaux.



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



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

Ouvrir la voie

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

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

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

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

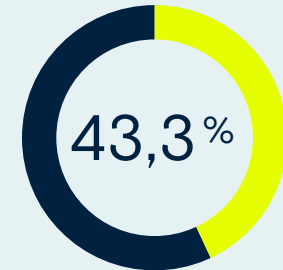


PSP reconnue comme l'un des meilleurs employeurs de Montréal (2019)

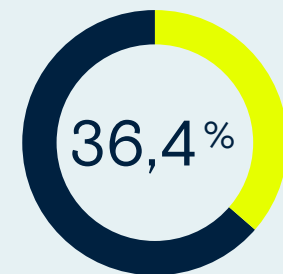
La diversité en chiffres

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

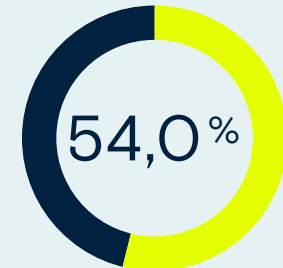
Femmes dans l'effectif total



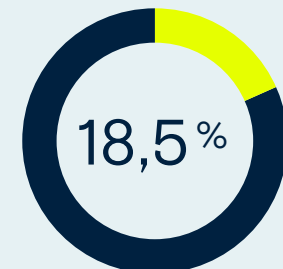
Femmes à des postes de direction



Femmes et minorités visibles – stagiaires



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



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

Une année de progrès et de renouveau



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

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

Activités du conseil d'administration

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

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

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

Inclusion et diversité

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

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

Talents

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

Gestion du risque

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

Investissement responsable

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

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

Merci

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

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

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

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

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

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

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



Martin Glynn
Président du conseil



Voir autrement. Agir mondialement.

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

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

Résultats de 2019

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

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

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

Faire progresser notre plan stratégique

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

— Cultiver l'esprit d'Une seule PSP

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

— Améliorer notre marque localement et à l'étranger

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

— Accroître notre empreinte mondiale

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

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

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

— Développer nos gens

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

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



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

Investissement responsable

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

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

Au-delà de Vision 2021

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

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

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

Merci

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

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

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



Neil Cunningham

Président et
chef de la direction

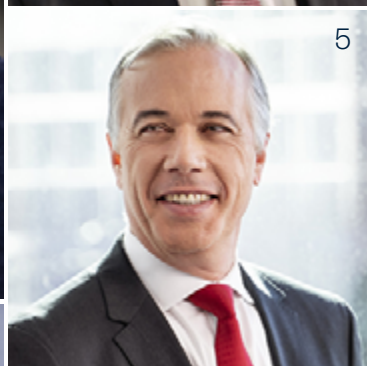
Célébrer les réussites de notre équipe

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

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

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

Comité de direction



Neil Cunningham— 1
Président et chef de la direction

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Concrétiser des idées formidables

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

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

Carburer aux nouvelles perspectives

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

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

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

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

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

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



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

Des connexions puissantes, de nouveaux horizons

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

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

Concrétiser notre vision de Downsview

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

Innovation@PSP

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

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

Entrevue avec le chef des placements

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



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

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

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

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

Quelles sont vos priorités ?

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

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

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

Voir autrement. Agir de façon responsable.

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

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

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

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

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

Faits saillants 2019 par thème

Changements climatiques

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

Culture d'entreprise et comportement éthique

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

Divulgaration

Comme une **divulgaration utile** est essentielle pour comprendre les risques et les opportunités ESG, nous nous sommes joints à la campagne de non-divulgaration de CDP¹, incitant **93 sociétés à communiquer** comment elles mesurent et gèrent leur impact environnemental.

Diversité

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

Meilleures pratiques ESG

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

Santé et sécurité

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

Vote consultatif sur la rémunération des dirigeants

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

Notre façon de travailler

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

Cadre d'intégration des facteurs ESG de PSP

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

¹ Auparavant le Carbon Disclosure Project.

² Applicable aux placements sur les marchés publics

Participation de l'industrie

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

Évaluation environnementale

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

Changements climatiques

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

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

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

Adhésions et collaborations



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

Analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille

L'analyse par la direction de la performance et des résultats du portefeuille (le « rapport de la direction ») présente la situation financière et les activités d'exploitation d'Investissements PSP pour l'exercice clos le 31 mars 2019, et doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes afférentes des exercices clos les 31 mars 2019 et 2018. Les états financiers consolidés ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS). Dans ce rapport, nous combinons les mesures financières, les ratios et les mesures non conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) pour évaluer la performance. Les mesures non conformes aux PCGR utilisées dans ce rapport n'ont pas de signification normalisée en vertu des IFRS et ne peuvent, par conséquent, se comparer à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Elles doivent être considérées comme des données supplémentaires ne remplaçant pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. Ce rapport tient compte des éléments importants survenus, le cas échéant, entre le 31 mars 2019 et le 7 juin 2019, date à laquelle le présent rapport a été approuvé par le conseil d'administration. Pour obtenir des renseignements supplémentaires au sujet d'Investissements PSP, veuillez consulter le site Web (www.investpsp.com).

Énoncés prospectifs

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

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

Par conséquent, Investissements PSP ne peut garantir que tout énoncé prospectif se réalisera. De plus, ses activités de placement futures pourraient différer de celles mentionnées aux présentes. Vous ne devriez pas accorder une importance indue aux énoncés prospectifs ni vous y fier à toute autre date.

Notre mandat

Le mandat d'Investissements PSP consiste à gérer les sommes qui lui sont transférées par le gouvernement du Canada (le « gouvernement ») pour la capitalisation des prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (les « obligations postérieures à 2000 ») par les membres des régimes de pensions de la fonction publique du Canada, des Forces canadiennes, de la Gendarmerie royale du Canada et, depuis le 1^{er} mars 2007, de la Force de réserve (collectivement les « régimes de pensions » ou les « régimes »). Le mandat statutaire d'Investissements PSP consiste à :

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

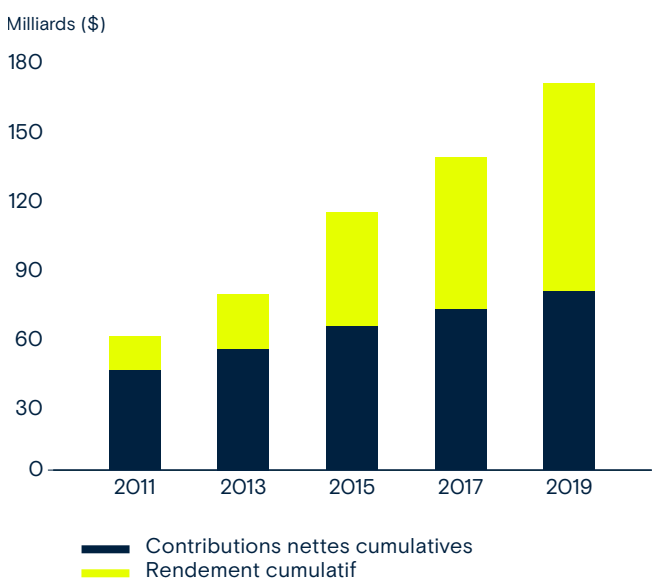
Investissements PSP prévoit remplir son mandat en étant un investisseur mondial de premier plan, qui travaille de façon collaborative en adoptant une approche globale de gestion du portefeuille, laquelle optimise sa capacité à cerner des occasions, à déployer du capital et à capturer de la valeur.

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

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

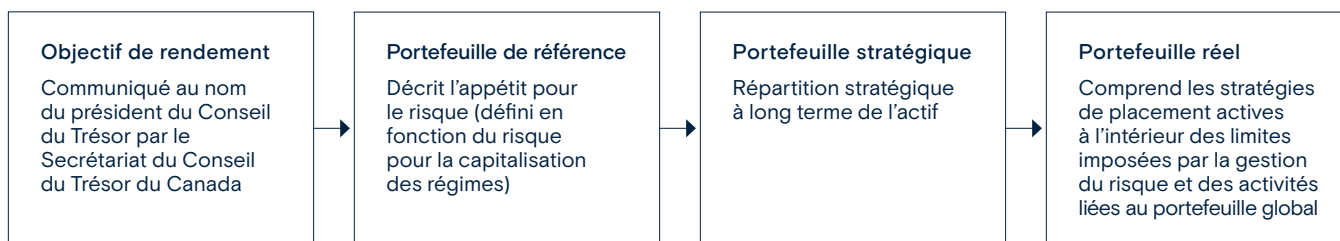
Quelle est l'importance du rendement des placements dans la capitalisation des obligations des régimes de pensions ?

À la fin de l'exercice 2019, les sommes transférées par le gouvernement¹ depuis le 1^{er} avril 2000 représentaient environ 45 % de l'actif net sous gestion, et les 55 % restants correspondaient aux rendements de placement réalisés par Investissements PSP sur ces fonds. Au fur et à mesure que les régimes de pensions arriveront à maturité, la proportion des actifs provenant des rendements de placement continuera d'augmenter. Par conséquent, il est crucial pour la capitalisation des obligations postérieures à 2000 des régimes de maintenir une approche de placement solide, harmonisée à notre mandat et aux objectifs du gouvernement.



¹ Le gouvernement transfère à Investissements PSP les sommes qui correspondent aux cotisations des employés et des employeurs au titre des régimes de pensions, après avoir soustrait les dépenses administratives liées aux régimes et les montants payés pour les prestations accumulées depuis le 1^{er} avril 2000 (le 1^{er} mars 2007 pour la Force de réserve).

Cadre de placement



Le tableau ci-dessus illustre notre approche de placement.

Objectif de rendement

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

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

Portefeuille de référence

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

Politique de financement

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

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

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

Portefeuille stratégique

Le portefeuille stratégique est conçu de manière à être plus diversifié, résilient et robuste que le portefeuille de référence. Il établit l'exposition cible à long terme d'Investissements PSP aux classes d'actifs.

Son objectif est de réaliser un rendement supérieur à celui du portefeuille de référence, tout en offrant un niveau de risque inférieur ou égal au risque de capitalisation des régimes. Pour ce faire, le portefeuille stratégique comprend des classes d'actifs qui diversifient nos sources de risques et de rendement, comme les Placements immobiliers, les Placements privés, les Placements en infrastructures, les Placements en ressources naturelles et les Titres de créances privés.

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

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

Le portefeuille stratégique est le facteur prédominant pour déterminer le rendement et le risque au fil du temps. À ce titre, il est revu annuellement ou plus fréquemment, au besoin. Chaque révision comprend une étude actif-passif, qui permet de s'assurer que le portefeuille stratégique est élaboré en fonction des caractéristiques particulières des obligations des régimes.

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

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

Répartition cible de l'actif¹

En vigueur au cours de l'exercice 2019



¹ Investissements PSP est consciente que certaines occasions de placement peuvent être bénéfiques pour les régimes, même si elles ne s'inscrivent pas dans les classes d'actifs définies dans la répartition stratégique de l'actif. De tels placements (collectivement, le portefeuille complémentaire) n'ont pas de pondération cible et ne doivent pas dépasser 3 % de la valeur des comptes des régimes.

Portefeuille réel

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

Stratégies de gestion active

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

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

Activités du portefeuille global

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

Politique de couverture des devises

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

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

Portefeuille complémentaire

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

Évaluer la performance de notre approche de placement

Indices de référence

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

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

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

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

Nos résultats à long terme

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

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

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

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

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

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

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

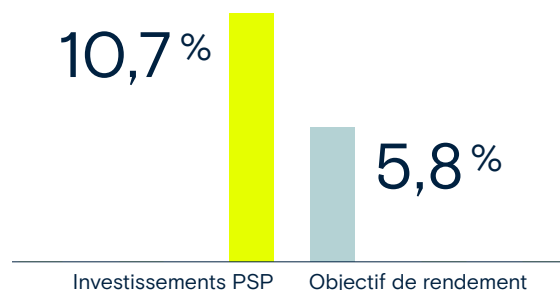
Le rendement supplémentaire de 1,5 % représente la valeur ajoutée par la décision stratégique d'Investissements PSP de bâtir un portefeuille plus diversifié – le portefeuille stratégique – qui comprend des classes d'actifs moins liquides, et de participer de façon sélective dans des activités de gestion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

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

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

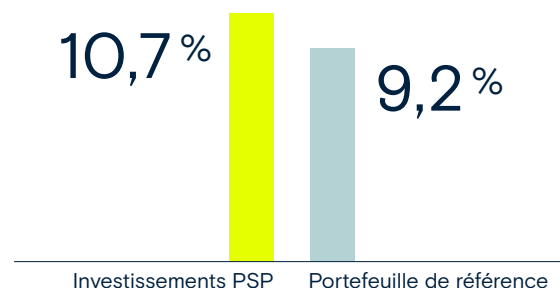
Rendement par rapport à l'objectif de rendement¹

Rendement net annualisé sur 10 ans²



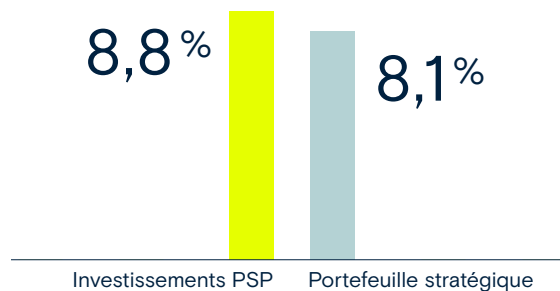
Rendement par rapport au portefeuille de référence

Rendement net annualisé sur 10 ans²



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

Rendement net annualisé sur cinq ans²



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

² Ces mesures peuvent ne pas avoir de signification normalisée en vertu des IFRS et ne pas être comparables à des mesures similaires divulguées par nos pairs. Les rendements nets annualisés sur 10 ans et sur 5 ans sont calculés à l'aide de la méthode du taux de rendement pondéré dans le temps. La direction juge que les rendements nets annualisés sur 10 ans et sur 5 ans sont utiles pour évaluer la performance de notre approche de placement à long terme et estime qu'ils sont tout aussi utiles pour le lecteur pour la même raison.

Analyse de nos résultats

Contexte macroéconomique

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

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

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

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

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

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

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

11,7 \$
milliards
Revenu de placement

7,1 %
Taux de rendement
sur un an

7,2 %
Rendement de
l'indice de référence

8,8 %
Rendement annualisé
sur cinq ans

8,1 %
Rendement de
l'indice de référence

Résumé de l'évolution du portefeuille global

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

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

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

Analyse de la performance du portefeuille global

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

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

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

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

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

Exposition aux devises

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

Analyse de nos résultats par classe d'actifs

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

CLASSE D'ACTIFS	EXERCICE 2019						
	Actif net sous gestion (millions de dollars)	Actif net sous gestion (%)	Rendement ² (millions de dollars)	Taux de rendement sur un an (%)		Taux de rendement sur cinq ans (%)	
				Portefeuilles	Indices de référence	Portefeuilles	Indices de référence
Actions							
Actions sur les marchés publics (Comprend les montants liés aux stratégies de rendement absolu, capitalisés à l'aide de l'effet de levier)	51 035	30,4	2 226	4,3	4,5	9,3	9,0
Placements privés	23 539	14,0	3 220	16,1	12,3	7,9	12,2
Titres à revenu fixe des gouvernements							
Titres à revenu fixe	29 786	17,8	1 335	4,8	5,3	4,8	4,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 603	2,7	692 ³	1,9	1,5	1,4	0,8
Crédit							
Titres de créances privés	10 475	6,2	837	9,2	5,7	14,2 ⁴	4,8
Actifs réels							
Placements immobiliers	23 538	14,0	1 714	7,6	11,8	11,8	8,1
Placements en infrastructures	16 818	10,0	1 120	7,1	4,6	12,7	6,7
Placements en ressources naturelles	6 759	4,0	574	11,1	9,2	12,0	5,3
Portefeuille complémentaire	1 426	0,9	(1)	0,04	7,2	15,6 ⁵	8,9
Rendement du portefeuille global¹	167 979	100,0	11 717	7,1	7,2	8,8	8,1

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

¹ Le rendement du portefeuille global est calculé déduction faite des dépenses.

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

³ Inclut le rendement issu des fluctuations des taux de change et des opérations de couverture.

⁴ Rendement annualisé depuis sa création (3,3 ans).

⁵ Rendement annualisé depuis sa création (2,2 ans).

Marchés publics

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

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

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

80,8 \$

milliards d'actif net
sous gestion

76,7 \$

milliards d'actif net
sous gestion
(exercice 2018)

3,6 \$

milliards de revenu
de placement²

4,6 %

Taux de rendement
sur un an

4,9%

Rendement de
l'indice de référence

8,0 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

7,9%

Rendement de
l'indice de référence

¹ Groupe généralement reconnu comme Public Markets and Absolute Return Strategies (PMARS).

² Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Résumé de l'évolution du portefeuille

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

Analyse du rendement

Marchés publics et stratégies de rendement absolu (PMARS)¹

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

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

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

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

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

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

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

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

Titres à revenu fixe

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

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

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

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

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

¹ Exclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Placements privés

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

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

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

23,5 \$

milliards d'actif net
sous gestion

19,4 \$

milliards d'actif net
sous gestion
(exercice 2018)

3,2 \$

milliards de revenu
de placement

16,1 %

Taux de rendement
sur un an

12,3 %

Rendement de
l'indice de référence¹

7,9 %

Rendement annualisé
sur cinq ans

12,2 %

Rendement de
l'indice de référence

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

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

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

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

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

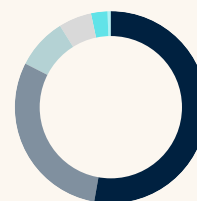
Analyse du rendement

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

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

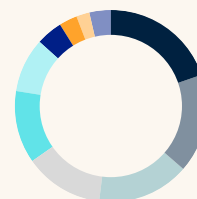
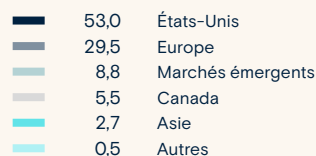
Le revenu de placement a également bénéficié de gains issus des fluctuations des taux de change de 0,3 milliard de dollars, qui ont fait augmenter de 1,7% le rendement sur un an et l'indice de référence de la classe d'actifs.

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



Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)



Titres de créances privés

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

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

10,5 \$

milliards d'actif net sous gestion

8,9 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

837 \$

millions de revenu de placement

9,2 %

Taux de rendement sur un an

5,7 %

Rendement de l'indice de référence¹

14,2 %

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

4,8 %

Rendement de l'indice de référence

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

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

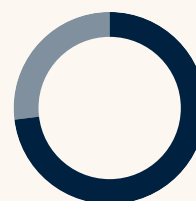
Le portefeuille des Titres de créances privés est bien diversifié par région, secteur, promoteur et type d'actifs. Il se concentre davantage sur les placements ayant une exposition à des taux variables et reflète la contribution de l'équipe maintenant pleinement intégrée des Titres de créances privés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

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

Analyse du rendement

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

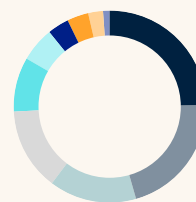
Depuis sa création à la fin 2015, le groupe Titres de créances privés a atteint un rendement de 14,2 %, par rapport à celui de l'indice de référence de 4,8 %. Au cours de cette période, le groupe a bénéficié d'une reprise générale des marchés ainsi que de la croissance inhérente à la classe d'actifs,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



Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

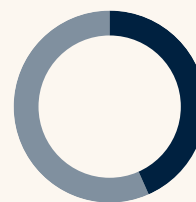
73,3	Amérique du Nord
26,7	Europe



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

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



Répartition par produit

Au 31 mars 2019 (%)

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

Placements immobiliers

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

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

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

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

23,5 \$

milliards d'actif net sous gestion

23,2 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

1,7 \$

milliard de revenu de placement

7,6 %

Taux de rendement sur un an

11,8 %

Rendement de l'indice de référence¹

11,8 %

Rendement annualisé sur cinq ans

8,1 %

Rendement de l'indice de référence

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

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

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

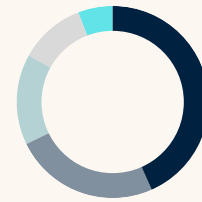
La plus importante acquisition a été le terrain de l'aéroport de Downsview à Toronto, un projet de réaménagement à long terme qui s'inscrit dans la stratégie de développement d'actifs de qualité supérieure dans les marchés primaires et en croissance. On s'attend à ce que ce site offre des opportunités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

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

Analyse du rendement

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

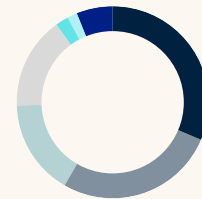
Sur cinq exercices, le groupe Placements immobiliers a réalisé un taux de rendement de 11,8 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 8,1 %. L'écart positif était principalement attribuable au portefeuille multifamilial canadien, au portefeuille industriel mondial, au portefeuille de résidences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



Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

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



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

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

Placements en infrastructures

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

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

16,8 \$

milliards d'actif net sous gestion

15,0 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

1,1 \$

milliard de revenu de placement

7,1 %

Taux de rendement sur un an

4,6 %

Rendement de l'indice de référence

12,7 %

Rendement annualisé sur cinq ans

6,7 %

Rendement de l'indice de référence

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

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

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

Les nouveaux placements comprennent :

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

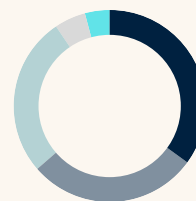
Enfin, l'activité de l'exercice 2019 a légèrement modifié la diversification géographique du portefeuille en augmentant l'exposition au marché américain et en diminuant l'exposition en Europe, en Asie et en Océanie.

Analyse du rendement

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

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

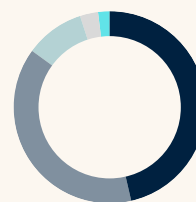
Sur cinq exercices, le groupe Placements en infrastructures a réalisé un taux de rendement solide de 12,7%, comparativement au rendement de l'indice de référence de 6,7%. Ce rendement est principalement attribuable à l'excellente performance des secteurs du transport, des communications et de l'énergie.



Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

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



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

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

Placements en ressources naturelles

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

Résumé de l'évolution du portefeuille

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

6,8 \$

milliards d'actif net sous gestion

4,8 \$

milliards d'actif net sous gestion (exercice 2018)

574 \$

millions de revenu de placement

11,1 %

Taux de rendement sur un an

9,2 %

Rendement de l'indice de référence¹

12,0 %

Rendement annualisé sur cinq ans

5,3 %

Rendement de l'indice de référence

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

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

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

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

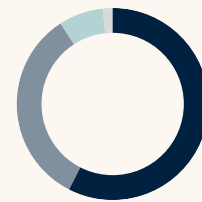
Un développement important dans le secteur de la foresterie fut l'entente d'affiliation entre TimberWest et Island Timberlands, qui a mené à la création de Mosaic Forest Management, permettant l'utilisation partagée des installations, une meilleure intendance des forêts et l'harmonisation des pratiques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

Analyse du rendement

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

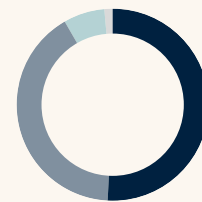
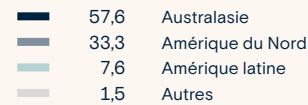
Les gains d'évaluation et les revenus distribués sont principalement attribuables à nos placements initiaux dans le secteur de la foresterie ; puisque nos placements en agriculture en sont à leurs débuts, la majorité des flux de trésorerie disponibles sont réinvestis dans l'expansion plutôt que distribués.

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



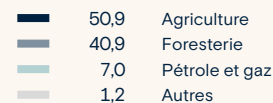
Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)



Portefeuille complémentaire

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

1,4 \$

milliard d'actif net
sous gestion

2,2 \$

milliards d'actif net
sous gestion
(exercice 2018)

(0,6) \$

million de revenu
de placement

0,04 %

Taux de rendement
sur un an

7,2 %

Rendement de
l'indice de référence

15,6 %

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

8,9 %

Rendement de
l'indice de référence

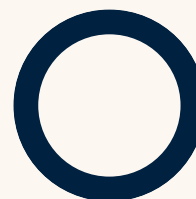
Résumé de l'évolution du portefeuille

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

Analyse du rendement

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

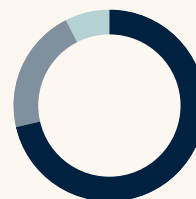
Depuis son lancement en janvier 2017, le portefeuille complémentaire a dépassé son indice de référence de plus de 6,0 %, avec un rendement de 15,6 %, par rapport à l'indice de référence de 8,9 %. Bien que notre placement en équité inscrit en bourse du secteur financier ait eu une incidence négative sur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



Diversification géographique

Au 31 mars 2019 (%)

100,0 États-Unis



Diversification sectorielle

Au 31 mars 2019 (%)

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

Charges d'exploitation et ratio des coûts total

Charges d'exploitation

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

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

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

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

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

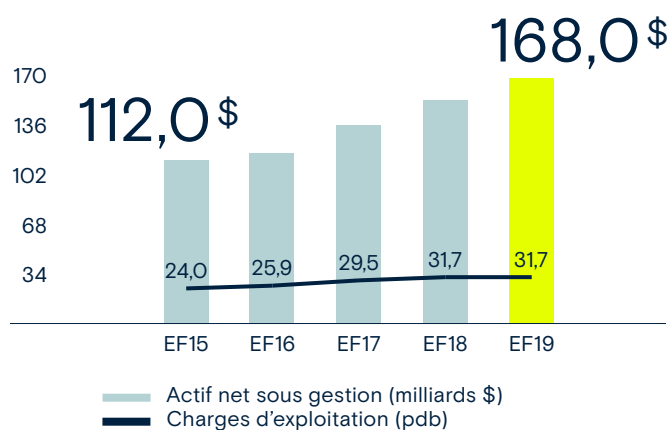
Au cours des cinq derniers exercices, Investissements PSP a développé l'organisation et augmenté rapidement ses capacités pour atteindre les objectifs de Vision 2021. Les équipes, les stratégies et le portefeuille ont subi d'importantes transformations. Durant cette période, les charges d'exploitation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

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

Ratio des coûts total

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

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



Gestion du risque d'entreprise

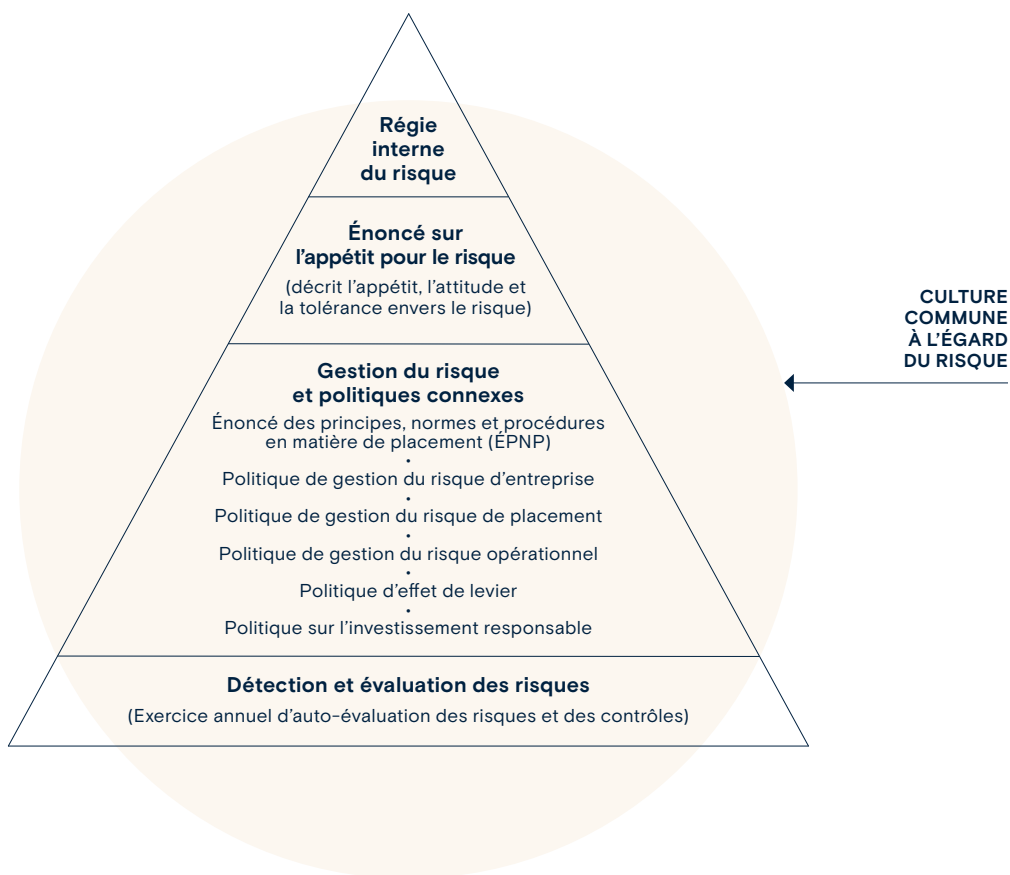
En vue de réaliser notre mandat et de respecter nos engagements envers nos parties prenantes, Investissements PSP doit prendre des risques calculés et les gérer adéquatement. Pour ce faire, nous adoptons une approche intégrée et rigoureuse de gestion du risque, et nous nous efforçons de maintenir une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

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

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

Cadre de gestion du risque

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



Détection et évaluation des risques

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

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

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

Culture commune à l'égard du risque

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

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

Gestion du capital et liquidité

Gestion du capital

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

Fonds transférés

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

Programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux

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

Liquidité

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

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

Modifications actuelles et futures de normes comptables

Normes comptables en cours

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

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

IFRS 9, *Instruments financiers*

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

Modifications futures de normes comptables

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

Gouvernance

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

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

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

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

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

Dans la présente section, vous trouverez les principales activités de gouvernance entreprises au cours de l'exercice 2019 ainsi qu'un survol de notre cadre et de nos pratiques en la matière.

Cadre de gouvernance

Investissements PSP est une société d'État qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec le gouvernement du Canada. Son cadre de gouvernance est présenté dans la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et comprend le mandat statutaire, les responsabilités du Conseil, et l'imputabilité envers le gouvernement et les contributeurs et bénéficiaires des régimes de pensions.

Responsabilités du conseil d'administration

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

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

Le Conseil assume particulièrement les responsabilités suivantes :

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

Comités du Conseil

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

- **Le comité de placements et de risques** – surveille les fonctions de gestion du risque et des placements d'Investissements PSP;
- **Le comité d'audit** – examine les états financiers, évalue la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôle interne, et surveille la fonction d'audit interne;
- **Le comité de gouvernance** – surveille les questions de gouvernance, élabore les politiques connexes, et supervise l'application des codes de déontologie à l'intention des employés et des administrateurs;
- **Le comité des ressources humaines et de la rémunération** – s'assure que les politiques et procédures nécessaires sont en place pour gérer avec efficacité et efficience les ressources humaines, et pour offrir une rémunération juste et concurrentielle à tous les employés en fonction des cibles de rendement et de risque.

Pour en savoir plus

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

Imputabilité et reddition de comptes

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

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

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

Éthique et conformité

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

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

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

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

Code de déontologie à l'intention des administrateurs

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

Pour en savoir plus

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

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

Procédures et efficacité du conseil d'administration

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

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

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

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

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

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

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

Principales activités de l'exercice 2019

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

Le Conseil d'administration d'Investissements PSP

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

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

Processus de nomination des administrateurs

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

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

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

Formation et orientation des administrateurs

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

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

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

Membres du conseil

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

Rémunération

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

Les administrateurs ont reçu les rémunérations suivantes:

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

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

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

Présence aux réunions

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

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

² Le mandat de M^{me} Bean s'est terminé le 30 octobre 2018.

³ M^{me} Bertrand a été nommée au conseil d'administration le 7 septembre 2018.

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

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

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

⁷ M^{me} Lee a été nommée au conseil d'administration le 25 juin 2018.

Rémunération des administrateurs pour l'exercice 2019

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

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

Rapport du comité

— des ressources humaines et de la rémunération

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

Processus de gouvernance du CRHR

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

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

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

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

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

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

Cadre de rémunération

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

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

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

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

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

Analyse de la rémunération

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

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

Principes de notre cadre de rémunération

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

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

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

Analyse comparative des niveaux de rémunération

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

Gestion du risque

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

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

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

Cadre de rémunération

Salaire

Objectif :

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

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

Rémunération incitative

Objectifs :

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

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

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

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

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

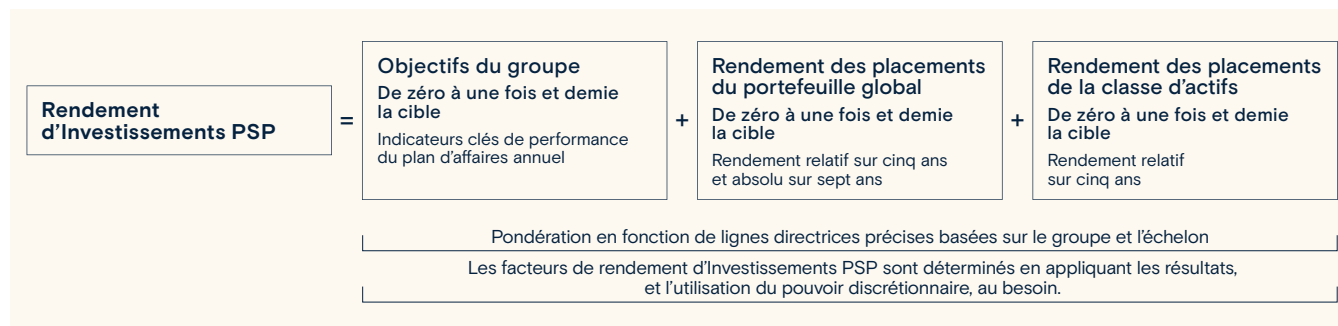
Une fois que la prime de rémunération incitative de chaque employé est déterminée, la valeur est répartie entre la prime annuelle et la prime différée en espèces. Cette division est effectuée en fonction de l'échelon du poste : une prime entièrement en espèces pour les postes de niveaux moins élevés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

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

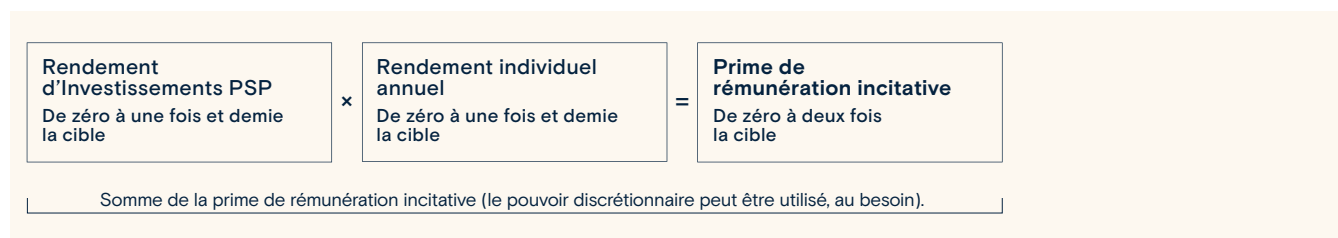
Vous trouverez ci-dessous une illustration du cadre du programme de rémunération incitative.

Cadre de rémunération incitative¹

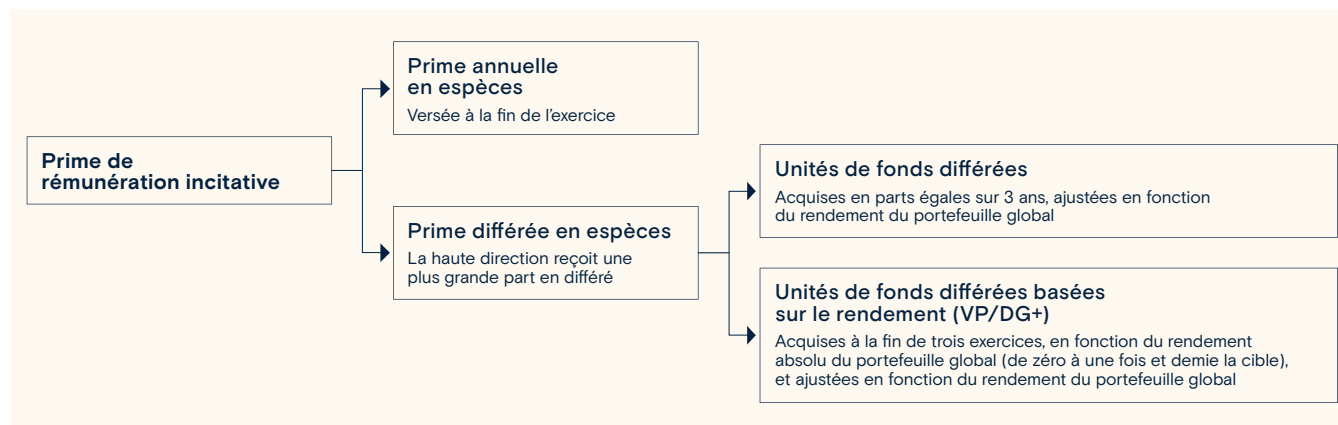
ÉTAPE 1



ÉTAPE 2



ÉTAPE 3



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

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

Unités de fonds restreintes

Objectif :

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

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

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

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

Autres avantages

Objectif :

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

Régime d'assurance collective :

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

Régimes de retraite :

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

Régime de retraite à cotisation déterminée (CD) – Les employés admissibles qui travaillent au Canada, embauchés depuis le 1^{er} janvier 2014, deviennent automatiquement membres de ce régime de retraite CD auquel ils peuvent cotiser de 5 % à 7 % de leur salaire de base. (Investissements PSP verse des cotisations équivalentes à toutes celles versées par les employés.)

Les employés canadiens peuvent contribuer jusqu'à concurrence du maximum permis en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Régime de retraite complémentaire des employés (les RRCE) – Les RRCE sont des régimes non capitalisés à l'intention des employés admissibles qui demeurent au Canada et qui sont inscrits soit au régime PD ou au régime CD, en vue de fournir des prestations excédentaires aux deux régimes (PD et CD) lorsque celles-ci sont limitées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

Les employés hors du Canada peuvent souscrire à des régimes de retraite à cotisation déterminée qui ont été établis en fonction de la réglementation locale et qui sont harmonisés avec les pratiques du marché.

Avantages accessoires :

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

Répartition de la rémunération

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

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

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

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

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

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

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

Rendement absolu du portefeuille global

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

Rendement relatif du portefeuille global et des classes d'actifs

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

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

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

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

Décisions de rémunération prises au cours de l'exercice 2019

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

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

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

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

Divulgence de la rémunération

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

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

Rémunération directe totale (valeur octroyée)

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

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

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

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

Rémunération directe totale (versée)

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

¹ Montants en dollars canadiens.

² Montants en dollars américains.

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

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

Tableau de la rémunération globale à l'exercice 2019

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

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

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

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

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

Rémunération incitative à long terme octroyée

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

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

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

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Valeur cumulative de la rémunération incitative à long terme

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

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

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

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Prestations de retraite

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

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

¹ Représente les contributions de l'employeur. Pour les membres de la direction désignés au Canada, le montant se rapporte aux contributions en vertu du régime de retraite CD et du régime de retraite CD supplémentaire des employés.

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

Régime de retraite à prestations définies (Canada)

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

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

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

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

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

⁵ Comprend le coût des prestations assumé par l'employeur au titre des services rendus au début de l'exercice, l'effet de la différence entre le salaire réel 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.

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

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

Politiques d'indemnité de départ

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

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

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

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

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

¹ Selon un départ hypothétique au 31 mars 2019.

² Montants en dollars canadiens.

³ Montants en dollars américains.

Biographies des administrateurs



Martin Glynn

Président du conseil

Membre du conseil depuis
le 30 janvier 2014

Membre

Comité de placements et de risques

Martin Glynn est membre du conseil d'administration de deux sociétés inscrites en bourse, Financière Sun Life inc. et Husky Energy Inc. Il siège également au conseil d'administration de St Andrews Applied Research Limited (StAAR Limited) et est membre du comité consultatif de Balfour Pacific Capital Inc. Jusqu'à sa retraite en 2006, il a occupé des postes de direction à responsabilité croissante à la HSBC, dont ceux de président et chef de la direction de la Banque HSBC du Canada de 1999 à 2003, et de président et chef de la direction de la Banque HSBC des États-Unis de 2003 à 2006. Il demeure actif au sein des milieux professionnels et communautaires. De 2009 à 2010, il a été le Fellow de Jarislowsky en gestion des affaires de l'École de gestion Haskayne de l'Université de Calgary. M. Glynn est titulaire d'un baccalauréat avec distinction (économie) de l'Université Carleton et d'un MBA (finance et affaires internationales) de l'Université de la Colombie-Britannique.



Maryse Bertrand

Membre du conseil depuis
le 7 septembre 2018

Membre

Comité de gouvernance¹
Comité des ressources humaines
et de la rémunération
Comité de placements et de risques

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



Micheline Bouchard

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Membre

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

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

¹ Nommée membre du comité de gouvernance, à compter du 1^{er} avril 2019



David C. Court

Membre du conseil depuis
le 30 octobre 2018

Membre

Comité d'audit
Comité de placements et de risques

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



Léon Courville

Membre du conseil depuis
le 5 mars 2007

Membre

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

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



Garnet Garven

Membre du conseil depuis
le 29 septembre 2011

Membre

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

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



Lynn Haight

Membre du conseil depuis le 14 janvier 2010

Membre

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

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



Timothy E. Hodgson

Membre du conseil depuis le 17 décembre 2013

Membre

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

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



Miranda C. Hubbs

Membre du conseil depuis le 15 août 2017

Membre

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

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



Katherine Lee

Membre du conseil depuis
le 25 juin 2018

Membre
Comité d'audit
Comité de placements et de risques

Katherine Lee est administratrice de sociétés à BCE et à Colliers International Group. Elle a occupé le poste de présidente et chef de la direction de GE Capital Canada – un important fournisseur mondial de solutions de financement et de gestion de flottes de véhicules, destinées aux moyennes entreprises exerçant leurs activités au sein de secteurs économiques variés. Avant d'occuper ce poste, M^{me} Lee a été chef de la direction de GE Capital Real Estate au Canada de 2002 à 2010, la faisant devenir une société de financement par emprunts et émissions d'actions à part entière. M^{me} Lee est entrée au service de GE en 1994, où elle a occupé de nombreux postes, notamment directrice, Fusions et acquisitions des services de conseils aux caisses de retraite de GE Capital, à San Francisco, et directrice principale de GE Capital Real Estate Korea, à Séoul et à Tokyo. M^{me} Lee est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de Toronto. Elle est comptable professionnelle agréée et comptable agréée. Elle s'investit activement dans la collectivité, en parrainant des réseaux de femmes et des forums Asie-Pacifique.



William A. MacKinnon

Membre du conseil depuis
le 14 janvier 2010

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

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

Rétrospective financière consolidée sur dix ans

(en millions de dollars)	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET¹										
Revenu (perte) de placement net	11 616	13 975	15 553	1 098	13 966	12 793	7 194	1 888	7 043	7 605
Charges d'exploitation	503	450	370	295	243	216	184	148	114	92
Autres éléments du résultat global	(3)	(14)	(4)	4	(15)	17	-	-	-	-
Éléments du résultat global	11 110	13 511	15 179	807	13 708	12 594	7 010	1 740	6 929	7 513
Transferts de fonds	3 749	3 921	3 622	3 987	4 554	4 997	4 635	4 733	4 814	4 980
Augmentation (diminution) de l'actif net	14 859	17 432	18 801	4 794	18 262	17 591	11 645	6 473	11 743	12 493
ACTIF NET SOUS GESTION										
Actions										
Actions de marchés mondiaux ²	51 035	51 813	55 227	47 511	56 276	49 466	40 165	32 950	32 834	23 659
Placements privés	23 539	19 382	15 868	12 520	10 103	8 425	6 924	6 444	5 582	5 426
Titres à revenu fixe des gouvernements³	34 389	27 783	24 043	24 603	22 646	18 383	15 433	14 144	11 956	10 001
Crédit	10 475	8 857	4 418	640	-	-	-	-	-	-
Actifs réels										
Placements immobiliers ⁴	23 538	23 245	20 551	20 356	14 377	10 650	9 427	7 055	5 312	5 118
Placements en infrastructures	16 818	14 972	11 149	8 701	7 080	6 011	3 854	3 607	2 356	2 073
Placements en ressources naturelles	6 759	4 833	3 711	2 470	1 536	795	382	325	-	-
Portefeuille complémentaire	1 426	2 201	656	-	-	-	-	-	-	-
Actif net sous gestion	167 979	153 086	135 623	116 801	112 018	93 730	76 185	64 525	58 040	46 277
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement annuel (déduction faite des frais)	7,1	9,8	12,8	0,7	14,2	15,9	10,3	2,6	14,1	21,1
Indice de référence	7,2	8,7	11,9	0,3	13,1	13,9	8,6	1,6	12,7	19,8

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

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

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

³ Incluent la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

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

— États financiers

et notes aux états financiers

Table des matières

85	Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière		Compte du régime de pension de la fonction publique – États financiers		Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada – États financiers
86	Certificat d'investissement	129	États de la situation financière		
	Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public – États financiers consolidés	130	États du résultat global	209	États de la situation financière
		130	États des variations des capitaux propres	210	États du résultat global
89	États consolidés de la situation financière	131	Tableaux des flux de trésorerie	210	États des variations des capitaux propres
		132	Notes des états financiers	211	Tableaux des flux de trésorerie
90	États consolidés du résultat global			212	Notes des états financiers
90	États consolidés des variations des capitaux propres		Compte du régime de pension des Forces canadiennes – États financiers		Compte du régime de pension de la Force de réserve – États financiers
91	Tableaux consolidés des flux de trésorerie	169	États de la situation financière	249	États de la situation financière
		170	États du résultat global	250	États du résultat global
92	Notes des états financiers consolidés	170	États des variations des capitaux propres	250	États des variations des capitaux propres
		171	Tableaux des flux de trésorerie	251	Tableaux des flux de trésorerie
		172	Notes des états financiers	252	Notes des états financiers

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 les contrôles internes à l'égard de l'information financière et les contrôles et les procédures de communication de l'information sont adéquatement conçus et fonctionnent efficacement. Nous rapportons toutes observations importantes au comité de vérification (le « comité ») du conseil d'administration d'Investissements PSP.

À cet égard, les placements effectués par Investissements PSP au cours des exercices terminés le 31 mars 2018 et le 31 mars 2019 étaient conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* (la « Loi ») et à l'Énoncé des principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »).



Neil Cunningham
Président et chef de la direction

Le 14 mai 2019

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, à son règlement d'application, aux règlements administratifs, 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.



Nathalie Bernier
Première vice-présidente, planification stratégique
et d'affaires et chef de la direction financière

Le 14 mai 2019

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 2019 ont été effectués conformément à la Loi et à l'Énoncé des principes, normes et procédures régissant ces placements ».



Martin Glynn
Président du conseil
Le 14 mai 2019

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

États financiers consolidés

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« Investissements PSP »), qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 mars 2019 et 2018, et les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée d'Investissements PSP aux 31 mars 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants d'Investissements PSP conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

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

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a

l'intention de liquider Investissements PSP ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière d'Investissements PSP.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 d'Investissements PSP;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité d'Investissements PSP à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener Investissements PSP à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes: les dispositions

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers consolidés sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États consolidés de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actif		
Placements (note 4.1)	199 022	178 958
Autres actifs	193	181
Total de l'actif	199 215	179 139
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	319	273
Passifs liés à des placements (note 4.1)	16 924	13 679
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	14 119	12 193
Total du passif	31 362	26 145
Actif net	167 853	152 994
Capitaux propres		
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	121 974	111 066
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	33 012	30 145
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	12 130	11 095
Compte du régime de pension de la Force de réserve	737	688
Total des capitaux propres	167 853	152 994
Total du passif et des capitaux propres	199 215	179 139

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Revenu de placement	12 195	14 420
Charges liées aux placements (note 11)	(579)	(445)
Revenu de placement net	11 616	13 975
Charges d'exploitation (note 12)	(503)	(450)
Résultat net	11 113	13 525
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(3)	(14)
Résultat global	11 110	13 511

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	73 731	69 810
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.3)	3 749	3 921
Solde à la fin de la période	77 480	73 731
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	79 263	65 752
Résultat global	11 110	13 511
Solde à la fin de la période	90 373	79 263
Total des capitaux propres	167 853	152 994

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	11 113	13 525
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	33	31
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(33)	18
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	189	(189)
	11 302	13 385
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(17 479)	(19 748)
Diminution (augmentation) des autres actifs	4	(9)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	44	28
Augmentation des passifs liés à des placements	3 257	1 303
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(2 872)	(5 041)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	33 711	27 325
Remboursement d'emprunts	(31 987)	(25 747)
Transferts de fonds reçus (note 9)	3 749	3 921
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	5 473	5 499
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(43)	(45)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(43)	(45)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	2 558	413
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	33	(18)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	4 225	3 830
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	6 816	4 225
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(310)	(198)

^A Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 6 796 millions \$ (4 212 millions \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 20 millions \$ (13 millions \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes des états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018

1 — Renseignements sur la société

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

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

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

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

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

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, 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 présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

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

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (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 14 mai 2019.

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 indu.

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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

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 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 actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états consolidés de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états consolidés 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 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 sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

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 et passifs monétaires 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 actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu 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 ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en titres. 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, lorsque 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 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 dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsque Investissements PSP 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 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 les états consolidés de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

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 de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours 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 à l'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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

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

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

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

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

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise. Investissements PSP a adopté de façon anticipée l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.2. Modifications futures de normes comptables

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

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 2019	31 mars 2018
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	3 394	4 262
Actions étrangères	32 424	34 652
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	28 142	26 693
Placements privés	20 234	16 265
Placements en infrastructures	20 099	17 842
Placements en ressources naturelles	7 513	5 339
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	11 904	11 376
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	26 249	22 613
Obligations indexées à l'inflation	14 017	12 357
Titres de créance privés	15 644	14 126
Placements alternatifs	10 039	8 748
	189 659	174 273
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	1 176	1 115
Intérêts à recevoir	498	420
Dividendes à recevoir	143	133
Titres acquis en vertu de conventions de revente	5 970	1 867
Actifs liés à des produits dérivés	1 576	1 150
	9 363	4 685
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	199 022	178 958
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(956)	(1 164)
Intérêts à payer	(69)	(56)
Titres vendus à découvert	(6 298)	(6 577)
Garanties à payer	(3 012)	(3 573)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 627)	(575)
Passifs liés à des produits dérivés	(962)	(1 734)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(16 924)	(13 679)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(14 119)	(12 193)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(14 119)	(12 193)
Placements nets	167 979	153 086

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 et, 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux consolidés des flux de trésorerie et se sont établis à 6 796 millions \$ au 31 mars 2019 (4 212 millions \$ au 31 mars 2018). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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 et, 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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.

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.

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)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	3 478	—	—	3 794	—	—
Bons et droits de souscription	1	1	—	3	3	—
Options : acquises	5 125	171	—	10 589	252	—
souscrites	4 610	—	(79)	7 217	—	(144)
Hors cote						
Swaps	26 159	641	(189)	26 774	146	(649)
Options : acquises	672	23	—	1 525	44	—
souscrites	541	—	(31)	853	—	(32)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	301	—	—	121	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	19 873	117	(52)	27 751	198	(419)
Swaps	6 588	18	(36)	3 003	1	(56)
Options : acquises	6 439	52	—	8 278	57	—
souscrites	5 893	—	(48)	8 502	—	(50)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	11 150	—	—	14 600	—	—
Options : acquises	47 905	34	—	49 524	18	—
souscrites	43 920	—	(28)	42 835	—	(15)
Hors cote						
Contrats à terme	593	10	(16)	—	—	—
Swaps	25 558	245	(264)	14 597	175	(145)
Options : acquises	54 045	263	—	49 904	249	—
souscrites	51 142	—	(209)	52 207	—	(209)
Hors cote compensés						
Swaps	55 783	—	—	65 171	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	668	—	(10)	1 243	—	(15)
souscrits ^A	90	1	—	235	2	—
Options : acquises	—	—	—	644	5	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	821	—	—	1 241	—	—
souscrits ^A	—	—	—	602	—	—
Total		1 576	(962)		1 150	(1 734)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	116 490	206	(107)	128 683	273	(159)
Instruments dérivés négociés hors cote	198 261	1 370	(855)	195 516	877	(1 575)
Instruments dérivés hors cote compensés	56 604	—	—	67 014	—	—
Total		1 576	(962)		1 150	(1 734)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Moins de 3 mois	94 331	125 971
De 3 à 12 mois	162 586	119 957
Plus d'un an	114 438	145 285

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 2019, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 471	862	61	3 394
Actions étrangères	28 570	2 178	1 676	32 424
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	28 142	28 142
Placements privés	–	–	20 234	20 234
Placements en infrastructures	–	–	20 099	20 099
Placements en ressources naturelles	–	–	7 513	7 513
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	11 904	–	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	26 211	38	26 249
Obligations indexées à l'inflation	–	14 017	–	14 017
Titres de créance privés	–	–	15 644	15 644
Placements alternatifs	–	2 124	7 915	10 039
	31 041	57 296	101 322	189 659
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	1 176	–	1 176
Intérêts à recevoir	–	498	–	498
Dividendes à recevoir	–	143	–	143
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	5 970	–	5 970
Actifs liés à des produits dérivés	130	1 446	–	1 576
	130	9 233	–	9 363
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	31 171	66 529	101 322	199 022
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(956)	–	(956)
Intérêts à payer	–	(69)	–	(69)
Titres vendus à découvert	(3 919)	(2 379)	–	(6 298)
Garanties à payer	–	(3 012)	–	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(5 627)	–	(5 627)
Passifs liés à des produits dérivés	(107)	(855)	–	(962)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(4 026)	(12 898)	–	(16 924)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(14 119)	–	(14 119)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(14 119)	–	(14 119)
Placements nets	27 145	39 512	101 322	167 979

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 2018, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	3 400	862	–	4 262
Actions étrangères	29 531	3 227	1 894	34 652
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	26 693	26 693
Placements privés	–	–	16 265	16 265
Placements en infrastructures	–	–	17 842	17 842
Placements en ressources naturelles	–	–	5 339	5 339
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	11 376	–	11 376
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	22 438	175	22 613
Obligations indexées à l'inflation	–	12 357	–	12 357
Titres de créance privés	–	–	14 126	14 126
Placements alternatifs	–	1 668	7 080	8 748
	32 931	51 928	89 414	174 273
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	1 115	–	1 115
Intérêts à recevoir	–	420	–	420
Dividendes à recevoir	–	133	–	133
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	1 867	–	1 867
Actifs liés à des produits dérivés	200	950	–	1 150
	200	4 485	–	4 685
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	33 131	56 413	89 414	178 958
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(1 164)	–	(1 164)
Intérêts à payer	–	(56)	–	(56)
Titres vendus à découvert	(5 069)	(1 508)	–	(6 577)
Garanties à payer	–	(3 573)	–	(3 573)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(575)	–	(575)
Passifs liés à des produits dérivés	(159)	(1 575)	–	(1 734)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(5 228)	(8 451)	–	(13 679)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(12 193)	–	(12 193)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(12 193)	–	(12 193)
Placements nets	27 903	35 769	89 414	153 086

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 43 millions \$, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

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 un 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 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	61	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	1 676	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	26 307	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % – 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % – 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % – 100,00 % (98,22 %)
	Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ – 2 057,93 \$ (281,99 \$)		
	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.		
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 835	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	33 792	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	14 054	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	29	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	9	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	10 797	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % – 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	4 847	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	7 915	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		101 322			

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

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

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

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

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de 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 (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 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	1 894	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	25 048	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				4,25 % – 9,75 % (5,92 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	27,50 \$ – 1 107,92 \$ (90,83 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	1 645	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	27 221	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	12 225	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	164	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
	Billets à terme adossés à des actifs	11	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	10 160	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	3 966	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	7 080	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		89 414			

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

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

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

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

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

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 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 894	555	(675)	-	430	(467)	-	1 737
Placements sur les marchés privés	66 139	14 873	(9 473)	-	1 898	2 639	(88)	75 988
Titres à revenu fixe	14 301	5 785	(4 504)	(59)	152	7	-	15 682
Placements alternatifs	7 080	879	(552)	-	44	464	-	7 915
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	89 414	22 092	(15 204)	(59)	2 524	2 643	(88)	101 322

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse.

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 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	295	657	(57)	-	6	993	-	1 894
Placements sur les marchés privés	55 427	9 836	(4 487)	-	1 115	4 261	(13)	66 139
Titres à revenu fixe	9 426	7 820	(3 204)	(26)	218	67	-	14 301
Placements alternatifs	6 491	1 336	(935)	-	79	109	-	7 080
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	17	-	(17)	-	-	-	-
Total	71 639	19 666	(8 683)	(43)	1 418	5 430	(13)	89 414

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

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. 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 2019 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2018) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2019	31 mars 2018
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	7 988	11 554
Biens détenus en garantie ^A	8 419	12 295
Titres empruntés	3 921	5 105
Biens donnés en garantie ^B	4 040	5 285
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	5 665	584
Biens donnés en garantie	5 650	584
Titres acquis en vertu de conventions de revente	6 001	1 883
Biens détenus en garantie ^C	5 991	1 876
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	915	1 779
Biens détenus en garantie ^D	556	3

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 2 982 millions \$ en espèces au 31 mars 2019 (3 505 millions \$ au 31 mars 2018) et 5 437 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (8 790 millions \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2019, un montant de 2 379 millions \$ (1 508 millions \$ au 31 mars 2018) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 16 millions \$ (néant au 31 mars 2018) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient 8 millions \$ en espèces au 31 mars 2019 (2 millions \$ au 31 mars 2018) et 548 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (1 million \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2019, 108 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2018).

De plus, Investissements PSP contrôlait 81 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2019 (80 entités émettrices au 31 mars 2018).

Les tableaux ci-après présentent, 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 2019			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2018			
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
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Cubico Sustainable Investments Limited	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP 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 8.2.

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 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements 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 d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

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.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue 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.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
Volatilité absolue	7,3	7,2

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	11 904 ^A	11 904
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 191	12 115	6 018	4 892	2 033 ^B	26 249
Obligations indexées à l'inflation	–	2 289	7 830	3 898	–	14 017
Titres de créance privés	84	2 549	6 009	2 084	4 918 ^C	15 644
Total des titres à revenu fixe	1 275	16 953	19 857	10 874	18 855	67 814

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	11 376 ^A	11 376
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	3 495	8 277	5 218	3 427	2 196 ^B	22 613
Obligations indexées à l'inflation	–	4 102	4 411	3 844	–	12 357
Titres de créance privés	3	1 426	6 998	1 541	4 158 ^C	14 126
Total des titres à revenu fixe	3 498	13 805	16 627	8 812	17 730	60 472

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 111806 millions \$ au 31 mars 2019 (105 053 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 10 039 millions \$ au 31 mars 2019 (8 748 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

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 de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

Les expositions au risque de change sous-jacentes des placements nets s'établissaient comme suit à la date indiquée :

Devise	31 mars 2019		31 mars 2018	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	87 178	63,6	82 368	68,4
Euro	20 423	14,9	12 202	10,1
Livre sterling	7 918	5,8	2 953	2,5
Dollar australien	3 015	2,2	2 637	2,2
Yen japonais	2 779	2,0	3 554	3,0
Dollar de Hong Kong	2 578	1,9	2 397	2,0
Peso mexicain	2 410	1,8	1 956	1,6
Réal brésilien	1 602	1,2	2 156	1,8
Roupie indienne	1 595	1,2	1 377	1,1
Won sud-coréen	1 322	1,0	2 612	2,2
Franc suisse	919	0,7	798	0,7
Nouveau dollar taïwanais	917	0,7	1 029	0,9
Autres	4 297	3,0	4 342	3,5
Total	136 953	100,0	120 381	100,0

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 21604 millions \$ pour le compte de régime (13 656 millions \$ US, 1984 millions €, 103 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 3 millions de réals brésiliens, 13 553 millions de pesos colombiens, 2 653 millions de pesos mexicains et 16 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 23 374 millions \$ (14 668 millions \$ US, 2 541 millions €, 180 millions £, 22 millions de rands d'Afrique du Sud, 13 553 millions de pesos colombiens et 1 439 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 acquis en vertu de conventions de revente 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 à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics 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. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2019, l'exposition maximale d'Investissements PSP au risque de crédit s'élevait à 73 milliards \$ (62 milliards \$ au 31 mars 2018). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
AAA-AA	48,4	51,2
A	23,6	20,9
BBB	2,3	2,5
BB et moins	25,1	24,4
Aucune cote ^A	0,6	1,0
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

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 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 en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, 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 sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure 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 sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états consolidés de la situation financière. Les 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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de revente	5 970	–	5 970 ^A	3 884	2 085	1
Dérivés négociés hors cote	1 376	6	1 370 ^B	762	534	74
Total	7 346	6	7 340	4 646	2 619	75
31 mars 2018						
Conventions de revente	1 867	–	1 867 ^A	496	1 371	–
Dérivés négociés hors cote	917	40	877 ^B	870	1	6
Total	2 784	40	2 744	1 366	1 372	6

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états consolidés de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états consolidés de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de rachat	5 627	–	5 627 ^A	3 884	1 741	2
Dérivés négociés hors cote	861	6	855 ^B	756	93	6
Garanties à payer	8	–	8 ^C	6	–	2
Total	6 496	6	6 490	4 646	1 834	10
31 mars 2018						
Conventions de rachat	575	–	575 ^A	496	79	–
Dérivés négociés hors cote	1 615	40	1 575 ^B	869	705	1
Garanties à payer	2	–	2 ^C	1	–	1
Total	2 192	40	2 152	1 366	784	2

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(956)	—	—	(956)
Intérêts à payer	(67)	(2)	—	(69)
Titres vendus à découvert	(6 298)	—	—	(6 298)
Garanties à payer	(3 012)	—	—	(3 012)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(5 627)	—	—	(5 627)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 735)	(2 127)	(7 257)	(14 119)
Fournisseurs et autres passifs	(72)	(122)	(125)	(319)
Total	(20 767)	(2 251)	(7 382)	(30 400)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	660	554	362	1 576
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(235)	(350)	(377)	(962)
Total	425	204	(15)	614

^A 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)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

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 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(1 164)	–	–	(1 164)
Intérêts à payer	(54)	(2)	–	(56)
Titres vendus à découvert	(6 577)	–	–	(6 577)
Garanties à payer	(3 573)	–	–	(3 573)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(575)	–	–	(575)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(4 731)	(1 589)	(5 873)	(12 193)
Fournisseurs et autres passifs	(170)	–	(103)	(273)
Total	(16 844)	(1 591)	(5 976)	(24 411)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	500	241	409	1 150
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(828)	(477)	(429)	(1 734)
Total	(328)	(236)	(20)	(584)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2019 et 2018.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2019 et 2018.

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 2019		31 mars 2018	
	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 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours (entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours au 31 mars 2018)	652	648	948	944
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours (entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours au 31 mars 2018)	6 247	6 214	5 389	5 376
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	947	965	1 000	1 023
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	942	997	985	1 026
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	1 250	1 238	1 250	1 213
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	1 000	1 003	965	945
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 750	1 742	1 710	1 666
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	1 250	1 312	-	-
Total	14 038	14 119	12 247	12 193

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 189 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (gains non réalisés de 189 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018).

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Billets à ordre à court terme	150	77
Billets à moyen terme	143	116
Total	293	193

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	12 193	33 711	(31 987)	24	178	14 119
Facilités de crédit	-	-	-	-	-	-
Emprunts	12 193	33 711	(31 987)	24	178	14 119

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	10 807	27 291	(25 713)	(37)	(155)	12 193
Facilités de crédit	-	34	(34)	-	-	-
Emprunts	10 807	27 325	(25 747)	(37)	(155)	12 193

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 13.

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 les exercices clos les 31 mars, comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Fonds de retraite de la fonction publique	2 838	2 814
Fonds de retraite des Forces canadiennes	679	827
Fonds de retraite de la Gendarmerie royale du Canada	232	280
Fonds de retraite de la Force de réserve	-	-
Total	3 749	3 921

10 — Informations sectorielles

Secteurs de placements

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements, dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés, des titres de gouvernements et des titres à revenu fixe de sociétés.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Titres de créance privés – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Les tableaux qui suivent présentent les placements nets par secteur de placements aux dates indiquées :

		31 mars 2019								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	80 821	23 538	23 539	16 818	6 759	10 475	1 426	4 603	167 979	

		31 mars 2018								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	76 669	23 245	19 382	14 972	4 833	8 857	2 201	2 927	153 086	

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Secteurs de placements (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	3 447	1 887	3 220	1 212	606	837	(1)	987	12 195
Charges ^B	(397)	(256)	(99)	(176)	(67)	(60)	(13)	(14)	(1 082)
Résultat net	3 050	1 631	3 121	1 036	539	777	(14)	973	11 113

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	6 328	2 928	2 074	2 348	469	567	536	(830)	14 420
Charges ^B	(360)	(199)	(78)	(141)	(50)	(40)	(13)	(14)	(895)
Résultat net	5 968	2 729	1 996	2 207	419	527	523	(844)	13 525

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Charges d'intérêts	336	213
Coûts de transaction	128	139
Frais de gestion externe des placements ^A	28	41
Autres (montant net)	87	52
Total	579	445

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 236 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (161 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 330 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (312 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Salaires et avantages du personnel	291	262
Honoraires de consultation et de services professionnels	77	72
Locaux et matériel	31	26
Données de marché et applications commerciales	37	31
Amortissement des immobilisations corporelles	33	31
Droits de garde	5	5
Autres charges d'exploitation	29	23
Total	503	450

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

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

(%)	2019	2018
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,5
Total	100,0	100,0

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

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 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 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

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

i) Gouvernement du Canada

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

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	15	20
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	9	5
Total	24	25

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

15 — Gestion du capital

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 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 8.2 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.

16 — Garanties et indemnités

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

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 :

- Aux 31 mars 2019 et 2018, 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 2 602 millions \$ au 31 mars 2019 (2 550 millions \$ au 31 mars 2018) plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2019, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juillet 2019 et novembre 2029 (entre novembre 2018 et novembre 2029 au 31 mars 2018).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 54 millions \$ au 31 mars 2019 (53 millions \$ au 31 mars 2018) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actions étrangères	–	5
Placements immobiliers	2 442	2 292
Placements privés	10 296	11 342
Placements en infrastructures	2 674	3 879
Placements en ressources naturelles	418	457
Titres de créance privés	4 141	3 758
Placements alternatifs	2 074	2 232
Total	22 045	23 965

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2019 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2018).

— Compte du régime de pension de la fonction publique

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

À la présidente du Conseil du Trésor

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la fonction publique »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2019 et 2018, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la fonction publique aux 31 mars 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la fonction publique conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si

la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la fonction publique ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la fonction publique.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la fonction publique;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la fonction publique à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la fonction publique à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

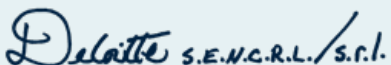
À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la fonction publique de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actif		
Placements (note 4.1)	144 624	129 877
Autres actifs	140	131
Somme à recevoir du compte du régime de pension des Forces canadiennes	-	24
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	-	9
Somme à recevoir du compte du régime de pension de la Force de réserve	-	1
Total de l'actif	144 764	130 042
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	232	199
Passifs liés à des placements (note 4.1)	12 298	9 928
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	10 260	8 849
Total du passif	22 790	18 976
Actif net	121 974	111 066
Capitaux propres (note 9)	121 974	111 066
Total du passif et des capitaux propres	144 764	130 042

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Revenu de placement	8 858	10 465
Charges liées aux placements (note 11)	(420)	(323)
Revenu de placement net	8 438	10 142
Charges d'exploitation (note 12)	(365)	(327)
Résultat net	8 073	9 815
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(3)	(10)
Résultat global	8 070	9 805

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	53 498	50 684
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	2 838	2 814
Solde à la fin de la période	56 336	53 498
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	57 568	47 763
Résultat global	8 070	9 805
Solde à la fin de la période	65 638	57 568
Total des capitaux propres	121 974	111 066

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	8 073	9 815
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie:		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	24	23
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(24)	13
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	137	(137)
	8 210	9 714
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(12 866)	(14 285)
Diminution (augmentation) des autres actifs	2	(6)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	32	20
Augmentation des passifs liés à des placements	2 380	942
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(2 242)	(3 615)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	24 490	19 832
Remboursement d'emprunts	(23 225)	(18 689)
Remboursements de sommes à recevoir du:		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	104	102
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	38	38
Compte du régime de pension de la Force de réserve	2	2
Sommes avancées au:		
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	(81)	(105)
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	(30)	(39)
Compte du régime de pension de la Force de réserve	(2)	(2)
Transferts de fonds reçus (note 9)	2 838	2 814
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	4 134	3 953
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(30)	(33)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(30)	(33)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 862	305
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	24	(13)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	3 066	2 774
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	4 952	3 066
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(225)	(144)

^A Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 4 938 millions \$ (3 057 millions \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 14 millions \$ (9 millions \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018

1 — Renseignements sur la société

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

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

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

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, 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 présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (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 14 mai 2019.

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 indu.

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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 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 actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états 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 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 sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

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 et passifs monétaires 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 actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu 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 ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en titres. 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, lorsque 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 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 dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsque Investissements PSP 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 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 les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

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 de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours 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 à l'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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

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

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers: comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise. Investissements PSP a adopté de façon anticipée l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.2. Modifications futures de normes comptables

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

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 2019	31 mars 2018
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	2 466	3 093
Actions étrangères	23 562	25 148
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	20 450	19 372
Placements privés	14 704	11 804
Placements en infrastructures	14 605	12 949
Placements en ressources naturelles	5 460	3 875
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	8 650	8 256
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	19 075	16 411
Obligations indexées à l'inflation	10 185	8 967
Titres de créance privés	11 368	10 252
Placements alternatifs	7 295	6 349
	137 820	126 476
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	855	809
Intérêts à recevoir	362	305
Dividendes à recevoir	104	97
Titres acquis en vertu de conventions de revente	4 338	1 355
Actifs liés à des produits dérivés	1 145	835
	6 804	3 401
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	144 624	129 877
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(695)	(845)
Intérêts à payer	(50)	(41)
Titres vendus à découvert	(4 577)	(4 774)
Garanties à payer	(2 188)	(2 593)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(4 089)	(417)
Passifs liés à des produits dérivés	(699)	(1 258)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(12 298)	(9 928)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(10 260)	(8 849)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(10 260)	(8 849)
Placements nets	122 066	111 100

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 et, 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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, les titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 4 938 millions \$ au 31 mars 2019 (3 057 millions \$ au 31 mars 2018). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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 et, 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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 de 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.

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.

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)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	2 528	–	–	2 754	–	–
Bons et droits de souscription	1	1	–	2	2	–
Options : acquises	3 724	124	–	7 684	183	–
souscrites	3 350	–	(57)	5 238	–	(104)
Hors cote						
Swaps	19 009	465	(137)	19 430	105	(471)
Options : acquises	488	17	–	1 106	32	–
souscrites	393	–	(23)	619	–	(23)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	219	–	–	87	–	–
Hors cote						
Contrats à terme	14 441	85	(38)	20 140	144	(304)
Swaps	4 787	13	(26)	2 180	1	(41)
Options : acquises	4 679	38	–	6 007	42	–
souscrites	4 282	–	(35)	6 171	–	(36)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	8 102	–	–	10 595	–	–
Options : acquises	34 811	25	–	35 942	13	–
souscrites	31 916	–	(20)	31 087	–	(11)
Hors cote						
Contrats à terme	431	7	(12)	–	–	–
Swaps	18 573	178	(192)	10 594	127	(105)
Options : acquises	39 273	191	–	36 217	181	–
souscrites	37 162	–	(152)	37 889	–	(152)
Hors cote compensés						
Swaps	40 536	–	–	47 297	–	–
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	486	–	(7)	902	–	(11)
souscrits ^A	66	1	–	171	2	–
Options : acquises	–	–	–	468	3	–
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	596	–	–	900	–	–
souscrits ^A	–	–	–	437	–	–
Total		1 145	(699)		835	(1 258)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	84 651	150	(77)	93 389	198	(115)
Instruments dérivés négociés hors cote	144 070	995	(622)	141 894	637	(1 143)
Instruments dérivés hors cote compensés	41 132	—	—	48 634	—	—
Total		1 145	(699)		835	(1 258)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Moins de 3 mois	68 548	91 422
De 3 à 12 mois	118 146	87 057
Plus d'un an	83 159	105 438

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 2019, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	1 795	626	45	2 466
Actions étrangères	20 761	1 584	1 217	23 562
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	—	—	20 450	20 450
Placements privés	—	—	14 704	14 704
Placements en infrastructures	—	—	14 605	14 605
Placements en ressources naturelles	—	—	5 460	5 460
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	—	8 650	—	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	—	19 047	28	19 075
Obligations indexées à l'inflation	—	10 185	—	10 185
Titres de créance privés	—	—	11 368	11 368
Placements alternatifs	—	1 543	5 752	7 295
	22 556	41 635	73 629	137 820
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	—	855	—	855
Intérêts à recevoir	—	362	—	362
Dividendes à recevoir	—	104	—	104
Titres acquis en vertu de conventions de revente	—	4 338	—	4 338
Actifs liés à des produits dérivés	94	1 051	—	1 145
	94	6 710	—	6 804
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	22 650	48 345	73 629	144 624
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	—	(695)	—	(695)
Intérêts à payer	—	(50)	—	(50)
Titres vendus à découvert	(2 848)	(1 729)	—	(4 577)
Garanties à payer	—	(2 188)	—	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	—	(4 089)	—	(4 089)
Passifs liés à des produits dérivés	(77)	(622)	—	(699)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(2 925)	(9 373)	—	(12 298)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	—	(10 260)	—	(10 260)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	—	(10 260)	—	(10 260)
Placements nets	19 725	28 712	73 629	122 066

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 2018, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	2 467	626	–	3 093
Actions étrangères	21 432	2 342	1 374	25 148
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	19 372	19 372
Placements privés	–	–	11 804	11 804
Placements en infrastructures	–	–	12 949	12 949
Placements en ressources naturelles	–	–	3 875	3 875
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	8 256	–	8 256
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	16 284	127	16 411
Obligations indexées à l'inflation	–	8 967	–	8 967
Titres de créance privés	–	–	10 252	10 252
Placements alternatifs	–	1 211	5 138	6 349
	23 899	37 686	64 891	126 476
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	809	–	809
Intérêts à recevoir	–	305	–	305
Dividendes à recevoir	–	97	–	97
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	1 355	–	1 355
Actifs liés à des produits dérivés	145	690	–	835
	145	3 256	–	3 401
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	24 044	40 942	64 891	129 877
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(845)	–	(845)
Intérêts à payer	–	(41)	–	(41)
Titres vendus à découvert	(3 679)	(1 095)	–	(4 774)
Garanties à payer	–	(2 593)	–	(2 593)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(417)	–	(417)
Passifs liés à des produits dérivés	(115)	(1 143)	–	(1 258)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 794)	(6 134)	–	(9 928)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(8 849)	–	(8 849)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(8 849)	–	(8 849)
Placements nets	20 250	25 959	64 891	111 100

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 31 millions \$, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

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 un 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 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	45	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	1 217	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	19 117	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % – 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % – 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % – 100,00 % (98,22 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ – 2 057,93 \$ (281,99 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 333	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	24 556	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	10 213	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	21	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	7	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	7 846	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % – 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	3 522	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	5 752	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		73 629			

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

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

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

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

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de 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 (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 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	1 374	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	18 178	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % – 9,75 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	27,50 \$ – 1 107,92 \$ (90,83 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	1 194	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	19 756	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	8 872	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	119	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
	Billets à terme adossés à des actifs	8	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	7 374	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	2 878	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	5 138	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		64 891			

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

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

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

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

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

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 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 374	403	(490)	-	312	(337)	-	1 262
Placements sur les marchés privés	48 000	10 804	(6 882)	-	1 379	1 982	(64)	55 219
Titres à revenu fixe	10 379	4 205	(3 272)	(43)	110	17	-	11 396
Placements alternatifs	5 138	639	(401)	-	32	344	-	5 752
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	64 891	16 051	(11 045)	(43)	1 833	2 006	(64)	73 629

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse.

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 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	215	477	(42)	-	5	719	-	1 374
Placements sur les marchés privés	40 242	7 138	(3 256)	-	808	3 077	(9)	48 000
Titres à revenu fixe	6 844	5 675	(2 325)	(19)	158	46	-	10 379
Placements alternatifs	4 712	970	(679)	-	58	77	-	5 138
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	13	-	(13)	-	-	-	-
Total	52 013	14 273	(6 302)	(32)	1 029	3 919	(9)	64 891

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

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. 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 2019 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2018) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2019	31 mars 2018
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	5 805	8 385
Biens détenus en garantie ^A	6 118	8 923
Titres empruntés	2 849	3 705
Biens donnés en garantie ^B	2 936	3 835
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	4 116	424
Biens donnés en garantie	4 106	424
Titres acquis en vertu de conventions de revente	4 361	1 367
Biens détenus en garantie ^C	4 354	1 362
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	665	1 291
Biens détenus en garantie ^D	404	2

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 2 167 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2019 (2 544 millions \$ au 31 mars 2018) et 3 951 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (6 379 millions \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2019, un montant de 1 729 millions \$ (1 094 millions \$ au 31 mars 2018) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 12 millions \$ (néant au 31 mars 2018) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient 6 millions \$ en espèces au 31 mars 2019 (1 million \$ au 31 mars 2018) et 398 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (1 million \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2019, 108 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2018).

De plus, Investissements PSP contrôlait 81 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2019 (80 entités émettrices au 31 mars 2018).

Les tableaux ci-après présentent, 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 2019			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2018			
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
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Cubico Sustainable Investments Limited	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP 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 8.2.

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 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements 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 d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

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.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue 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.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
Volatilité absolue	7,3	7,2

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	8 650 ^A	8 650
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	866	8 804	4 373	3 555	1 477 ^B	19 075
Obligations indexées à l'inflation	–	1 663	5 689	2 833	–	10 185
Titres de créance privés	61	1 853	4 366	1 514	3 574 ^C	11 368
Total des titres à revenu fixe	927	12 320	14 428	7 902	13 701	49 278

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	8 256 ^A	8 256
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	2 537	6 007	3 787	2 487	1 593 ^B	16 411
Obligations indexées à l'inflation	–	2 977	3 201	2 789	–	8 967
Titres de créance privés	2	1 034	5 079	1 119	3 018 ^C	10 252
Total des titres à revenu fixe	2 539	10 018	12 067	6 395	12 867	43 886

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 81247 millions \$ au 31 mars 2019 (76241 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 7295 millions \$ au 31 mars 2019 (6349 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

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 de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

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 2019		31 mars 2018	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	63 350	63,6	59 778	68,4
Euro	14 841	14,9	8 856	10,1
Livre sterling	5 754	5,8	2 143	2,5
Dollar australien	2 191	2,2	1 914	2,2
Yen japonais	2 020	2,0	2 579	3,0
Dollar de Hong Kong	1 873	1,9	1 739	2,0
Peso mexicain	1 751	1,8	1 420	1,6
Réal brésilien	1 164	1,2	1 565	1,8
Roupie indienne	1 159	1,2	999	1,1
Won sud-coréen	960	1,0	1 895	2,2
Franc suisse	668	0,7	579	0,7
Nouveau dollar taïwanais	667	0,7	747	0,9
Autres	3 122	3,0	3 151	3,5
Total	99 520	100,0	87 365	100,0

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 15 699 millions \$ pour le compte de régime (9 923 millions \$ US, 1 442 millions €, 75 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 millions de réals brésiliens, 9 849 millions de pesos colombiens, 1 927 millions de pesos mexicains et 12 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 16 964 millions \$ pour le compte de régime (10 645 millions \$ US, 1 844 millions €, 130 millions £, 16 millions de rands d'Afrique du Sud, 9 836 millions de pesos colombiens et 1 045 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 acquis en vertu de conventions de revente 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 à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics 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. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2019, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 54 milliards \$ (46 milliards \$ au 31 mars 2018). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
AAA-AA	48,4	51,2
A	23,6	20,9
BBB	2,3	2,5
BB et moins	25,1	24,4
Aucune cote ^A	0,6	1,0
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

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 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 en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, 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 sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure 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 sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les 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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de revente	4 338	–	4 338 ^A	2 823	1 514	1
Dérivés négociés hors cote	999	4	995 ^B	553	388	54
Total	5 337	4	5 333	3 376	1 902	55
31 mars 2018						
Conventions de revente	1 355	–	1 355 ^A	360	995	–
Dérivés négociés hors cote	666	29	637 ^B	632	1	4
Total	2 021	29	1 992	992	996	4

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de rachat	4 089	–	4 089 ^A	2 823	1 265	1
Dérivés négociés hors cote	626	4	622 ^B	549	68	5
Garanties à payer	5	–	5	4	–	1
Total	4 720	4	4 716	3 376	1 333	7
31 mars 2018						
Conventions de rachat	417	–	417 ^A	360	57	–
Dérivés négociés hors cote	1 172	29	1 143 ^B	631	511	1
Garanties à payer	2	–	2 ^C	1	–	1
Total	1 591	29	1 562	992	568	2

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(695)	—	—	(695)
Intérêts à payer	(48)	(2)	—	(50)
Titres vendus à découvert	(4 577)	—	—	(4 577)
Garanties à payer	(2 188)	—	—	(2 188)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(4 089)	—	—	(4 089)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 441)	(1 545)	(5 274)	(10 260)
Fournisseurs et autres passifs	(52)	(89)	(91)	(232)
Total	(15 090)	(1 636)	(5 365)	(22 091)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	479	403	263	1 145
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(171)	(254)	(274)	(699)
Total	308	149	(11)	446

^A 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)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

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 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(845)	–	–	(845)
Intérêts à payer	(39)	(2)	–	(41)
Titres vendus à découvert	(4 774)	–	–	(4 774)
Garanties à payer	(2 593)	–	–	(2 593)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(417)	–	–	(417)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(3 434)	(1 153)	(4 262)	(8 849)
Fournisseurs et autres passifs	(126)	–	(73)	(199)
Total	(12 228)	(1 155)	(4 335)	(17 718)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	363	175	297	835
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(601)	(346)	(311)	(1 258)
Total	(238)	(171)	(14)	(423)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2019 et 2018.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2019 et 2018.

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 2019		31 mars 2018	
	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 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours (entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours au 31 mars 2018)	474	471	688	685
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours (entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours au 31 mars 2018)	4 540	4 515	3 911	3 902
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	688	702	726	742
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	685	724	715	744
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	908	900	907	881
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	727	729	700	686
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	1 272	1 265	1 241	1 209
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	908	954	-	-
Total	10 202	10 260	8 888	8 849

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 137 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (gains non réalisés de 137 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018).

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Billets à ordre à court terme	109	56
Billets à moyen terme	104	84
Total	213	140

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	8 849	24 490	(23 225)	17	129	10 260
Facilités de crédit	-	-	-	-	-	-
Emprunts	8 849	24 490	(23 225)	17	129	10 260

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	7 846	19 807	(18 664)	(27)	(113)	8 849
Facilités de crédit	-	25	(25)	-	-	-
Emprunts	7 846	19 832	(18 689)	(27)	(113)	8 849

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 2 838 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (2 814 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

Secteurs de placements

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements, dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés, des titres de gouvernements et des titres à revenu fixe de sociétés.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Titres de créance privés – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Les tableaux qui suivent présentent les placements nets par secteur de placements aux dates indiquées :

		31 mars 2019								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	58 730	17 105	17 105	12 221	4 912	7 612	1 036	3 345	122 066	

		31 mars 2018								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	55 641	16 870	14 066	10 866	3 507	6 428	1 598	2 124	111 100	

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Secteurs de placements (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	2 504	1 371	2 339	880	440	608	(1)	717	8 858
Charges ^B	(288)	(186)	(72)	(127)	(49)	(44)	(9)	(10)	(785)
Résultat net	2 216	1 185	2 267	753	391	564	(10)	707	8 073

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	4 592	2 125	1 505	1 704	340	411	390	(602)	10 465
Charges ^B	(262)	(144)	(57)	(102)	(37)	(29)	(9)	(10)	(650)
Résultat net	4 330	1 981	1 448	1 602	303	382	381	(612)	9 815

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Charges d'intérêts	244	155
Coûts de transaction	93	101
Frais de gestion externe des placements ^A	20	29
Autres (montant net)	63	38
Total	420	323

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 172 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (116 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 240 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (226 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Salaires et avantages du personnel	211	190
Honoraires de consultation et de services professionnels	56	52
Locaux et matériel	23	19
Données de marché et applications commerciales	27	23
Amortissement des immobilisations corporelles	24	23
Droits de garde	4	3
Autres charges d'exploitation	20	17
Total	365	327

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

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

(%)	2019	2018
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,5
Total	100,0	100,0

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

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 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 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

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

i) Gouvernement du Canada

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

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	11	14
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	6	4
Total	17	18

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

15 — Gestion du capital

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 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 8.2 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.

16 — Garanties et indemnités

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

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 :

- Aux 31 mars 2019 et 2018, 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 2 602 millions \$ au 31 mars 2019 (2 550 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 1 891 millions \$ a été attribué au compte de régime (1 851 millions \$ au 31 mars 2018), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2019, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juillet 2019 et novembre 2029 (entre novembre 2018 et novembre 2029 au 31 mars 2018).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 54 millions \$ au 31 mars 2019 (53 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 39 millions \$ a été attribué au compte de régime (38 millions \$ au 31 mars 2018) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actions étrangères	–	3
Placements immobiliers	1 774	1 664
Placements privés	7 482	8 231
Placements en infrastructures	1 943	2 815
Placements en ressources naturelles	304	332
Titres de créance privés	3 009	2 727
Placements alternatifs	1 507	1 620
Total	16 019	17 392

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2019 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2018).

— Compte du régime de pension des Forces canadiennes

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension des Forces canadiennes »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2019 et 2018, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes aux 31 mars 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension des Forces canadiennes conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf

si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension des Forces canadiennes ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension des Forces canadiennes.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension des Forces canadiennes;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension des Forces canadiennes à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension des Forces canadiennes de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actif		
Placements (note 4.1)	39 141	35 288
Autres actifs	38	36
Total de l'actif	39 179	35 324
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	62	54
Passifs liés à des placements (note 4.1)	3 328	2 697
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	2 777	2 404
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	–	24
Total du passif	6 167	5 179
Actif net	33 012	30 145
Capitaux propres (note 9)	33 012	30 145
Total du passif et des capitaux propres	39 179	35 324

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Revenu de placement	2 402	2 844
Charges liées aux placements (note 11)	(114)	(88)
Revenu de placement net	2 288	2 756
Charges d'exploitation (note 12)	(99)	(88)
Résultat net	2 189	2 668
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(1)	(3)
Résultat global	2 188	2 665

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	14 503	13 676
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	679	827
Solde à la fin de la période	15 182	14 503
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	15 642	12 977
Résultat global	2 188	2 665
Solde à la fin de la période	17 830	15 642
Total des capitaux propres	33 012	30 145

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	2 189	2 668
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	7	6
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(6)	4
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	37	(38)
	2 227	2 640
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(3 348)	(3 957)
Diminution (augmentation) des autres actifs	1	(2)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	7	6
Augmentation des passifs liés à des placements	633	262
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(480)	(1 051)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	6 634	5 389
Remboursement d'emprunts	(6 301)	(5 074)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(104)	(102)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	81	105
Transferts de fonds reçus (note 9)	679	827
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	989	1 145
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(9)	(9)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(9)	(9)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	500	85
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	7	(4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	834	753
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	1 341	834
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(61)	(39)

^A Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 1 337 millions \$ (830 millions \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 4 millions \$ (4 millions \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018

1 — Renseignements sur la société

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

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

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

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, 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 présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (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 14 mai 2019.

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 indu.

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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 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 actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états 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 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 sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

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 et passifs monétaires 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 actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu 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 ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en titres. 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, lorsque 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 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 dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsque Investissements PSP 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 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 les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de régler le montant net soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

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 de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours 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 à l'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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

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

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers: comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise. Investissements PSP a adopté de façon anticipée l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.2. Modifications futures de normes comptables

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

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 2019	31 mars 2018
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	668	841
Actions étrangères	6 377	6 833
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	5 535	5 263
Placements privés	3 979	3 207
Placements en infrastructures	3 953	3 518
Placements en ressources naturelles	1 477	1 053
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	2 340	2 243
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 162	4 459
Obligations indexées à l'inflation	2 757	2 437
Titres de créance privés	3 077	2 785
Placements alternatifs	1 975	1 725
	37 300	34 364
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	231	220
Intérêts à recevoir	98	83
Dividendes à recevoir	28	26
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 174	368
Actifs liés à des produits dérivés	310	227
	1 841	924
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	39 141	35 288
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(188)	(230)
Intérêts à payer	(14)	(11)
Titres vendus à découvert	(1 238)	(1 296)
Garanties à payer	(592)	(705)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 107)	(113)
Passifs liés à des produits dérivés	(189)	(342)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(3 328)	(2 697)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(2 777)	(2 404)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(2 777)	(2 404)
Placements nets	33 036	30 187

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 et, 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 1337 millions \$ au 31 mars 2019 (830 millions \$ au 31 mars 2018). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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 et, 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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 de 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.

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.

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)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	684	—	—	748	—	—
Bons et droits de souscription	—	—	—	1	1	—
Options : acquises	1 008	34	—	2 088	50	—
souscrites	907	—	(16)	1 423	—	(28)
Hors cote						
Swaps	5 145	126	(37)	5 280	29	(128)
Options : acquises	132	4	—	301	9	—
souscrites	106	—	(6)	168	—	(6)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	59	—	—	24	—	—
Hors cote						
Contrats à terme	3 909	23	(10)	5 472	39	(83)
Swaps	1 296	4	(7)	591	—	(11)
Options : acquises	1 266	10	—	1 633	11	—
souscrites	1 159	—	(10)	1 676	—	(10)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	2 193	—	—	2 879	—	—
Options : acquises	9 422	7	—	9 765	4	—
souscrites	8 637	—	(5)	8 447	—	(3)
Hors cote						
Contrats à terme	117	2	(3)	—	—	—
Swaps	5 027	48	(52)	2 878	34	(29)
Options : acquises	10 629	52	—	9 840	49	—
souscrites	10 059	—	(41)	10 295	—	(41)
Hors cote compensés						
Swaps	10 971	—	—	12 851	—	—
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	131	—	(2)	245	—	(3)
souscrits ^A	17	—	—	46	—	—
Options : acquises	—	—	—	127	1	—
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	162	—	—	245	—	—
souscrits ^A	—	—	—	119	—	—
Total		310	(189)		227	(342)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrument dérivé cotés	22 910	41	(21)	25 375	55	(31)
Instrument dérivé négociés hors cote	38 993	269	(168)	38 552	172	(311)
Instrument dérivés hors cote compensés	11 133	—	—	13 215	—	—
Total		310	(189)		227	(342)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Moins de 3 mois	18 552	24 840
De 3 à 12 mois	31 977	23 654
Plus d'un an	22 507	28 648

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 2019, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	486	170	12	668
Actions étrangères	5 618	429	330	6 377
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	5 535	5 535
Placements privés	–	–	3 979	3 979
Placements en infrastructures	–	–	3 953	3 953
Placements en ressources naturelles	–	–	1 477	1 477
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	2 340	–	2 340
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	5 155	7	5 162
Obligations indexées à l'inflation	–	2 757	–	2 757
Titres de créance privés	–	–	3 077	3 077
Placements alternatifs	–	418	1 557	1 975
	6 104	11 269	19 927	37 300
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	231	–	231
Intérêts à recevoir	–	98	–	98
Dividendes à recevoir	–	28	–	28
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	1 174	–	1 174
Actifs liés à des produits dérivés	26	284	–	310
	26	1 815	–	1 841
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	6 130	13 084	19 927	39 141
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(188)	–	(188)
Intérêts à payer	–	(14)	–	(14)
Titres vendus à découvert	(770)	(468)	–	(1 238)
Garanties à payer	–	(592)	–	(592)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(1 107)	–	(1 107)
Passifs liés à des produits dérivés	(21)	(168)	–	(189)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(791)	(2 537)	–	(3 328)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(2 777)	–	(2 777)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(2 777)	–	(2 777)
Placements nets	5 339	7 770	19 927	33 036

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 2018, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	671	170	–	841
Actions étrangères	5 823	636	374	6 833
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	5 263	5 263
Placements privés	–	–	3 207	3 207
Placements en infrastructures	–	–	3 518	3 518
Placements en ressources naturelles	–	–	1 053	1 053
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	2 243	–	2 243
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	4 425	34	4 459
Obligations indexées à l'inflation	–	2 437	–	2 437
Titres de créance privés	–	–	2 785	2 785
Placements alternatifs	–	329	1 396	1 725
	6 494	10 240	17 630	34 364
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	220	–	220
Intérêts à recevoir	–	83	–	83
Dividendes à recevoir	–	26	–	26
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	368	–	368
Actifs liés à des produits dérivés	40	187	–	227
	40	884	–	924
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	6 534	11 124	17 630	35 288
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(230)	–	(230)
Intérêts à payer	–	(11)	–	(11)
Titres vendus à découvert	(1 000)	(296)	–	(1 296)
Garanties à payer	–	(705)	–	(705)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(113)	–	(113)
Passifs liés à des produits dérivés	(31)	(311)	–	(342)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 031)	(1 666)	–	(2 697)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(2 404)	–	(2 404)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(2 404)	–	(2 404)
Placements nets	5 503	7 054	17 630	30 187

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 9 millions \$, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

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 un 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 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	12	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	330	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	5 174	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % – 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % – 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % – 100,00 % (98,22 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ – 2 057,93 \$ (281,99 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	361	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	6 646	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	2 763	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	6	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	2 124	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % – 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	953	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 557	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		19 927			

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

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

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

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

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de 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 (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 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	374	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	4 939	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				4,25 % – 9,75 % (5,92 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	27,50 \$ – 1 107,92 \$ (90,83 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	324	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	5 367	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	2 411	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	32	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
	Billets à terme adossés à des actifs	2	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	2 003	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	782	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	1 396	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		17 630			

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

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

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

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

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

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 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	374	109	(133)	-	85	(93)	-	342
Placements sur les marchés privés	13 041	2 927	(1 864)	-	373	484	(17)	14 944
Titres à revenu fixe	2 819	1 137	(886)	(12)	30	(4)	-	3 084
Placements alternatifs	1 396	173	(108)	-	9	87	-	1 557
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	17 630	4 346	(2 991)	(12)	497	474	(17)	19 927

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse.

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 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	58	129	(11)	-	1	197	-	374
Placements sur les marchés privés	10 907	1 940	(886)	-	221	862	(3)	13 041
Titres à revenu fixe	1 855	1 543	(632)	(5)	42	16	-	2 819
Placements alternatifs	1 277	263	(184)	-	16	24	-	1 396
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	3	-	(3)	-	-	-	-
Total	14 097	3 878	(1 713)	(8)	280	1 099	(3)	17 630

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

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. 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 2019 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2018) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2019	31 mars 2018
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	1 571	2 278
Biens détenus en garantie ^A	1 655	2 424
Titres empruntés	772	1 007
Biens donnés en garantie ^B	794	1 042
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 114	115
Biens donnés en garantie	1 111	115
Titres acquis en vertu de conventions de revente	1 180	371
Biens détenus en garantie ^C	1 178	370
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	180	351
Biens détenus en garantie ^D	109	1

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 586 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2019 (691 millions \$ au 31 mars 2018) et 1 069 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (1 733 millions \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2019, un montant de 468 millions \$ (297 millions \$ au 31 mars 2018) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 3 millions \$ (néant au 31 mars 2018) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient 1 million \$ en espèces au 31 mars 2019 (1 million \$ au 31 mars 2018) et 108 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (134 mille \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2019, 108 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2018).

De plus, Investissements PSP contrôlait 81 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2019 (80 entités émettrices au 31 mars 2018).

Les tableaux ci-après présentent, 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 2019			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroa Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2018			
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
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Cubico Sustainable Investments Limited	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP 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 8.2.

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 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements 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 d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

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.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue 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.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
Volatilité absolue	7,3	7,2

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	2 340 ^A	2 340
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	234	2 383	1 184	961	400 ^B	5 162
Obligations indexées à l'inflation	–	450	1 540	767	–	2 757
Titres de créance privés	17	501	1 182	410	967 ^C	3 077
Total des titres à revenu fixe	251	3 334	3 906	2 138	3 707	13 336

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	2 243 ^A	2 243
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	689	1 632	1 029	676	433 ^B	4 459
Obligations indexées à l'inflation	–	809	870	758	–	2 437
Titres de créance privés	1	281	1 379	304	820 ^C	2 785
Total des titres à revenu fixe	690	2 722	3 278	1 738	3 496	11 924

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 21 989 millions \$ au 31 mars 2019 (20 715 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt. Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 1 975 millions \$ au 31 mars 2019 (1 725 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

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 de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

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 2019		31 mars 2018	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	17 145	63,6	16 242	68,4
Euro	4 017	14,9	2 406	10,1
Livre sterling	1 557	5,8	582	2,5
Dollar australien	593	2,2	520	2,2
Yen japonais	546	2,0	701	3,0
Dollar de Hong Kong	508	1,9	473	2,0
Peso mexicain	474	1,8	386	1,6
Réal brésilien	315	1,2	425	1,8
Roupie indienne	314	1,2	272	1,1
Won sud-coréen	260	1,0	515	2,2
Franc suisse	181	0,7	157	0,7
Nouveau dollar taïwanais	180	0,7	203	0,9
Autres	845	3,0	856	3,5
Total	26 935	100,0	23 738	100,0

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 4 249 millions \$ pour le compte de régime (2 686 millions \$ US, 390 millions €, 21 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 1 million de réals brésiliens, 2 665 millions de pesos colombiens, 522 millions de pesos mexicains et 3 millions de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 4 609 millions \$ pour le compte de régime (2 892 millions \$ US, 501 millions €, 36 millions £, 4 millions de rands d'Afrique du Sud, 2 672 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 acquis en vertu de conventions de revente 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 à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics 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. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2019, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 14 milliards \$ (12 milliards \$ au 31 mars 2018). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
AAA-AA	48,4	51,2
A	23,6	20,9
BBB	2,3	2,5
BB et moins	25,1	24,4
Aucune cote ^A	0,6	1,0
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

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 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 en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, 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 sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure 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 sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les 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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de revente	1 174	–	1 174^A	764	410	–
Dérivés négociés hors cote	270	1	269^B	150	105	14
Total	1 444	1	1 443	914	515	14
31 mars 2018						
Conventions de revente	368	–	368 ^A	98	270	–
Dérivés négociés hors cote	180	8	172 ^B	171	–	1
Total	548	8	540	269	270	1

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de rachat	1 107	–	1 107^A	764	343	–
Dérivés négociés hors cote	169	1	168^B	149	18	1
Garanties à payer	1	–	1^C	1	–	–
Total	1 277	1	1 276	914	361	1
31 mars 2018						
Conventions de rachat	113	–	113 ^A	98	15	–
Dérivés négociés hors cote	319	8	311 ^B	171	140	–
Total	432	8	424	269	155	–

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(188)	—	—	(188)
Intérêts à payer	(14)	—	—	(14)
Titres vendus à découvert	(1 238)	—	—	(1 238)
Garanties à payer	(592)	—	—	(592)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(1 107)	—	—	(1 107)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(931)	(418)	(1 428)	(2 777)
Fournisseurs et autres passifs	(14)	(23)	(25)	(62)
Total	(4 084)	(441)	(1 453)	(5 978)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	130	109	71	310
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(46)	(69)	(74)	(189)
Total	84	40	(3)	121

^A 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)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

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 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(230)	–	–	(230)
Intérêts à payer	(11)	–	–	(11)
Titres vendus à découvert	(1 296)	–	–	(1 296)
Garanties à payer	(705)	–	–	(705)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(113)	–	–	(113)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(933)	(313)	(1 158)	(2 404)
Fournisseurs et autres passifs	(32)	–	(22)	(54)
Total	(3 320)	(313)	(1 180)	(4 813)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	99	48	80	227
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(163)	(94)	(85)	(342)
Total	(64)	(46)	(5)	(115)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2019 et 2018.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2019 et 2018.

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 2019		31 mars 2018	
	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 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours (entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours au 31 mars 2018)	128	127	187	186
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours (entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours au 31 mars 2018)	1 229	1 222	1 063	1 060
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	186	189	197	202
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	185	197	194	202
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	246	243	246	239
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	197	198	191	186
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	344	343	337	329
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	246	258	-	-
Total	2 761	2 777	2 415	2 404

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 37 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (gains non réalisés de 38 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018).

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Billets à ordre à court terme	30	15
Billets à moyen terme	28	23
Total	58	38

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	2 404	6 634	(6 301)	5	35	2 777
Facilités de crédit	-	-	-	-	-	-
Emprunts	2 404	6 634	(6 301)	5	35	2 777

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	2 127	5 382	(5 067)	(8)	(30)	2 404
Facilités de crédit	-	7	(7)	-	-	-
Emprunts	2 127	5 389	(5 074)	(8)	(30)	2 404

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 679 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (827 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

Secteurs de placements

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements, dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés, des titres de gouvernements et des titres à revenu fixe de sociétés.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Titres de créance privés – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Les tableaux qui suivent présentent les placements nets par secteur de placements aux dates indiquées :

		31 mars 2019								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	15 896	4 629	4 630	3 308	1 329	2 060	280	905	33 037	

		31 mars 2018								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	15 119	4 584	3 822	2 952	953	1 746	434	577	30 187	

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Secteurs de placements (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	678	372	634	239	119	165	1	194	2 402
Charges ^B	(78)	(50)	(19)	(35)	(13)	(12)	(3)	(3)	(213)
Résultat net	600	322	615	204	106	153	(2)	191	2 189

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	1 248	577	409	463	93	112	106	(164)	2 844
Charges ^B	(70)	(39)	(15)	(28)	(10)	(8)	(3)	(3)	(176)
Résultat net	1 178	538	394	435	83	104	103	(167)	2 668

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Charges d'intérêts	66	42
Coûts de transaction	25	27
Frais de gestion externe des placements ^A	6	8
Autres (montant net)	17	11
Total	114	88

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 46 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (31 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 65 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (62 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Salaires et avantages du personnel	57	52
Honoraires de consultation et de services professionnels	15	14
Locaux et matériel	6	5
Données de marché et applications commerciales	7	6
Amortissement des immobilisations corporelles	7	6
Droits de garde	1	1
Autres charges d'exploitation	6	4
Total	99	88

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

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

(%)	2019	2018
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,5
Total	100,0	100,0

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

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 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 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

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

i) Gouvernement du Canada

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

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

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

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	2 926	3 899
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	1 844	945
Total	4 770	4 844

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

15 — Gestion du capital

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 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 8.2 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.

16 — Garanties et indemnités

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

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 :

- Aux 31 mars 2019 et 2018, 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 2 602 millions \$ au 31 mars 2019 (2 550 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 512 millions \$ a été attribué au compte de régime (503 millions \$ au 31 mars 2018), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2019, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juillet 2019 et novembre 2029 (entre novembre 2018 et novembre 2029 au 31 mars 2018).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 54 millions \$ au 31 mars 2019 (53 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 11 millions \$ a été attribué au compte de régime (10 millions \$ au 31 mars 2018) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actions étrangères	–	1
Placements immobiliers	480	452
Placements privés	2 025	2 237
Placements en infrastructures	526	765
Placements en ressources naturelles	82	90
Titres de créance privés	815	741
Placements alternatifs	408	440
Total	4 336	4 726

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2019 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2018).

— 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 l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2019 et 2018, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints 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 aux 31 mars 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité

de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actif		
Placements (note 4.1)	14 383	12 987
Autres actifs	14	13
Total de l'actif	14 397	13 000
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	23	19
Passifs liés à des placements (note 4.1)	1 224	992
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	1 020	885
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	-	9
Total du passif	2 267	1 905
Actif net	12 130	11 095
Capitaux propres (note 9)	12 130	11 095
Total du passif et des capitaux propres	14 397	13 000

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Revenu de placement	881	1 046
Charges liées aux placements (note 11)	(42)	(32)
Revenu de placement net	839	1 014
Charges d'exploitation (note 12)	(36)	(33)
Résultat net	803	981
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	-	(1)
Résultat global	803	980

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	5 400	5 120
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	232	280
Solde à la fin de la période	5 632	5 400
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	5 695	4 715
Résultat global	803	980
Solde à la fin de la période	6 498	5 695
Total des capitaux propres	12 130	11 095

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	803	981
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	2	2
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(3)	1
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	14	(14)
	816	970
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(1 208)	(1 436)
Diminution (augmentation) des autres actifs	1	-
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	4	2
Augmentation des passifs liés à des placements	231	94
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(156)	(370)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	2 437	1 980
Remboursement d'emprunts	(2 317)	(1 865)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(38)	(38)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	30	39
Transferts de fonds reçus (note 9)	232	280
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	344	396
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(4)	(4)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(4)	(4)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	184	22
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	2	(1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	306	285
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	492	306
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(22)	(14)

^A Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 490 millions \$ (305 millions \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 2 millions \$ (1 million \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018

1 — Renseignements sur la société

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} avril 2000 (les « services postérieurs à 2000 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

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

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

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, 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 présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (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 14 mai 2019.

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 indu.

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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 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 actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états 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 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 sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

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 et passifs monétaires 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 actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu 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 ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en titres. 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, lorsque 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 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 dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsque Investissements PSP 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 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 les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

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 de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours 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 à l'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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

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

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers: comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise. Investissements PSP a adopté de façon anticipée l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.2. Modifications futures de normes comptables

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

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 2019	31 mars 2018
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	245	309
Actions étrangères	2 343	2 515
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	2 034	1 937
Placements privés	1 462	1 181
Placements en infrastructures	1 453	1 295
Placements en ressources naturelles	543	387
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	861	826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	1 897	1 641
Obligations indexées à l'inflation	1 013	897
Titres de créance privés	1 130	1 025
Placements alternatifs	725	635
	13 706	12 648
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	85	81
Intérêts à recevoir	36	30
Dividendes à recevoir	10	9
Titres acquis en vertu de conventions de revente	432	136
Actifs liés à des produits dérivés	114	83
	677	339
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	14 383	12 987
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(69)	(84)
Intérêts à payer	(5)	(4)
Titres vendus à découvert	(456)	(477)
Garanties à payer	(218)	(259)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(406)	(42)
Passifs liés à des produits dérivés	(70)	(126)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(1 224)	(992)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(1 020)	(885)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(1 020)	(885)
Placements nets	12 139	11 110

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 et, 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 490 millions \$ au 31 mars 2019 (305 millions \$ au 31 mars 2018). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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 et, 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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 de 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.

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.

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)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	251	-	-	275	-	-
Bons et droits de souscription	-	-	-	-	-	-
Options : acquises	370	12	-	769	18	-
souscrites	333	-	(6)	524	-	(11)
Hors cote						
Swaps	1 890	47	(14)	1 943	11	(47)
Options : acquises	49	2	-	111	3	-
souscrites	39	-	(2)	62	-	(3)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	22	-	-	9	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	1 436	8	(4)	2 014	14	(30)
Swaps	476	1	(3)	218	-	(4)
Options : acquises	465	4	-	601	4	-
souscrites	426	-	(3)	617	-	(4)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	806	-	-	1 060	-	-
Options : acquises	3 462	2	-	3 594	1	-
souscrites	3 174	-	(2)	3 109	-	(1)
Hors cote						
Contrats à terme	43	1	(1)	-	-	-
Swaps	1 846	18	(19)	1 059	13	(10)
Options : acquises	3 906	19	-	3 622	18	-
souscrites	3 696	-	(15)	3 788	-	(15)
Hors cote compensés						
Swaps	4 031	-	-	4 730	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	48	-	(1)	90	-	(1)
souscrits ^A	7	-	-	17	-	-
Options : acquises	-	-	-	47	1	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	59	-	-	90	-	-
souscrits ^A	-	-	-	43	-	-
Total		114	(70)		83	(126)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instrumentés dérivés cotés	8 418	14	(8)	9 340	19	(12)
Instrumentés dérivés négociés hors cote	14 327	100	(62)	14 189	64	(114)
Instrumentés dérivés hors cote compensés	4 090	–	–	4 863	–	–
Total		114	(70)		83	(126)

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

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Moins de 3 mois	6 817	9 142
De 3 à 12 mois	11 749	8 706
Plus d'un an	8 269	10 544

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 2019, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	179	62	4	245
Actions étrangères	2 065	156	122	2 343
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	2 034	2 034
Placements privés	–	–	1 462	1 462
Placements en infrastructures	–	–	1 453	1 453
Placements en ressources naturelles	–	–	543	543
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	861	–	861
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	1 894	3	1 897
Obligations indexées à l'inflation	–	1 013	–	1 013
Titres de créance privés	–	–	1 130	1 130
Placements alternatifs	–	154	571	725
	2 244	4 140	7 322	13 706
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	85	–	85
Intérêts à recevoir	–	36	–	36
Dividendes à recevoir	–	10	–	10
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	432	–	432
Actifs liés à des produits dérivés	9	105	–	114
	9	668	–	677
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	2 253	4 808	7 322	14 383
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(69)	–	(69)
Intérêts à payer	–	(5)	–	(5)
Titres vendus à découvert	(284)	(172)	–	(456)
Garanties à payer	–	(218)	–	(218)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(406)	–	(406)
Passifs liés à des produits dérivés	(8)	(62)	–	(70)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(292)	(932)	–	(1 224)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(1 020)	–	(1 020)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(1 020)	–	(1 020)
Placements nets	1 961	2 856	7 322	12 139

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 2018, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	247	62	–	309
Actions étrangères	2 143	234	138	2 515
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	1 937	1 937
Placements privés	–	–	1 181	1 181
Placements en infrastructures	–	–	1 295	1 295
Placements en ressources naturelles	–	–	387	387
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	826	–	826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	1 628	13	1 641
Obligations indexées à l'inflation	–	897	–	897
Titres de créance privés	–	–	1 025	1 025
Placements alternatifs	–	121	514	635
	2 390	3 768	6 490	12 648
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	81	–	81
Intérêts à recevoir	–	30	–	30
Dividendes à recevoir	–	9	–	9
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	136	–	136
Actifs liés à des produits dérivés	14	69	–	83
	14	325	–	339
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	2 404	4 093	6 490	12 987
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(84)	–	(84)
Intérêts à payer	–	(4)	–	(4)
Titres vendus à découvert	(368)	(109)	–	(477)
Garanties à payer	–	(259)	–	(259)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(42)	–	(42)
Passifs liés à des produits dérivés	(12)	(114)	–	(126)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(380)	(612)	–	(992)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(885)	–	(885)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(885)	–	(885)
Placements nets	2 024	2 596	6 490	11 110

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 3 millions \$, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

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 un 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 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	4	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	122	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 901	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % – 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % – 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % – 100,00 % (98,22 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ – 2 057,93 \$ (281,99 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	133	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	2 442	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,50 % (8,79 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	1 016	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	2	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	780	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % – 18,76 % (9,77 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	350	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	571	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		7 322			

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

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

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

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

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de 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 (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 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	138	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	1 818	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % – 9,75 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	27,50 \$ – 1 107,92 \$ (90,83 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
	Placements dans des fonds	119	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	1 976	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	887	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	12	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
	Billets à terme adossés à des actifs	1	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	737	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	288	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	514	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		6 490			

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

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

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

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

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

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 2019 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	138	40	(49)	-	31	(34)	-	126
Placements sur les marchés privés	4 800	1 075	(685)	-	137	170	(5)	5 492
Titres à revenu fixe	1 038	418	(326)	(4)	11	(4)	-	1 133
Placements alternatifs	514	63	(40)	-	3	31	-	571
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	6 490	1 596	(1 100)	(4)	182	163	(5)	7 322

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse.

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 2018 :

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	21	48	(4)	-	-	73	-	138
Placements sur les marchés privés	4 021	713	(324)	-	81	310	(1)	4 800
Titres à revenu fixe	684	566	(233)	(2)	17	6	-	1 038
Placements alternatifs	472	97	(68)	-	5	8	-	514
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	1	-	(1)	-	-	-	-
Total	5 198	1 425	(629)	(3)	103	397	(1)	6 490

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

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. 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 2019 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2018) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2019	31 mars 2018
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	577	839
Biens détenus en garantie ^A	609	892
Titres empruntés	283	370
Biens donnés en garantie ^B	292	384
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	410	42
Biens donnés en garantie	408	42
Titres acquis en vertu de conventions de revente	434	137
Biens détenus en garantie ^C	433	136
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	66	129
Biens détenus en garantie ^D	41	-

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 216 millions \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2019 (254 millions \$ au 31 mars 2018) et 393 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (638 millions \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2019, un montant de 172 millions \$ (110 millions \$ au 31 mars 2018) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 1 million \$ (néant au 31 mars 2018) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient 1 million \$ en espèces au 31 mars 2019 (174 mille \$ au 31 mars 2018) et 40 millions \$ en titres au 31 mars 2019 (49 mille \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2019, 108 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2018).

De plus, Investissements PSP contrôlait 81 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2019 (80 entités émettrices au 31 mars 2018).

Les tableaux ci-après présentent, 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 2019			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2018			
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
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Cubico Sustainable Investments Limited	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP 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 8.2.

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 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements 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 d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

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.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue 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.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
Volatilité absolue	7,3	7,2

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

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 :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	861 ^A	861
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	86	875	435	354	147 ^B	1 897
Obligations indexées à l'inflation	–	165	566	282	–	1 013
Titres de créance privés	6	184	434	151	355 ^C	1 130
Total des titres à revenu fixe	92	1 224	1 435	787	1 363	4 901

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2018					Total
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	826 ^A	826
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	253	601	379	249	159 ^B	1 641
Obligations indexées à l'inflation	–	298	320	279	–	897
Titres de créance privés	–	104	508	112	301 ^C	1 025
Total des titres à revenu fixe	253	1 003	1 207	640	1 286	4 389

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 8 079 millions \$ au 31 mars 2019 (7 624 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt. Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 725 millions \$ au 31 mars 2019 (635 millions \$ au 31 mars 2018), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

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 de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

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 2019		31 mars 2018	
	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en millions de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	6 300	63,6	5 978	68,4
Euro	1 475	14,9	886	10,1
Livre sterling	572	5,8	214	2,5
Dollar australien	218	2,2	191	2,2
Yen japonais	201	2,0	258	3,0
Dollar de Hong Kong	186	1,9	174	2,0
Peso mexicain	174	1,8	142	1,6
Réal brésilien	116	1,2	156	1,8
Roupie indienne	115	1,2	100	1,1
Won sud-coréen	96	1,0	190	2,2
Franc suisse	66	0,7	58	0,7
Nouveau dollar taïwanais	66	0,7	75	0,9
Autres	311	3,0	315	3,5
Total	9 896	100,0	8 737	100,0

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1561 millions \$ pour le compte de régime (987 millions \$ US, 143 millions €, 7 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 979 millions de pesos colombiens, 192 millions de pesos mexicains et 1 million de dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 1696 millions \$ pour le compte de régime (1 065 millions \$ US, 185 millions €, 13 millions £, 2 millions de rands d'Afrique du Sud, 984 millions de pesos colombiens et 104 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 acquis en vertu de conventions de revente 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 à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics 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. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2019, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 5 milliards \$ (4 milliards \$ au 31 mars 2018). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
AAA-AA	48,4	51,2
A	23,6	20,9
BBB	2,3	2,5
BB et moins	25,1	24,4
Aucune cote ^A	0,6	1,0
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

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 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 en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, 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 sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure 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 sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les 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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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

Actifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de revente	432	—	432 ^A	281	151	—
Dérivés négociés hors cote	100	—	100 ^B	56	39	5
Total	532	—	532	337	190	5
31 mars 2018						
Conventions de revente	136	—	136 ^A	36	100	—
Dérivés négociés hors cote	67	3	64 ^B	63	—	1
Total	203	3	200	99	100	1

Passifs financiers

(en millions de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de rachat	406	—	406 ^A	281	125	—
Dérivés négociés hors cote	62	—	62 ^B	55	6	1
Garanties à payer	1	—	1 ^C	1	—	—
Total	469	—	469	337	131	1
31 mars 2018						
Conventions de rachat	42	—	42 ^A	36	6	—
Dérivés négociés hors cote	117	3	114 ^B	63	51	—
Garanties à payer	—	—	—	—	—	—
Total	159	3	156	99	57	—

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.110.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.112.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(69)	—	—	(69)
Intérêts à payer	(5)	—	—	(5)
Titres vendus à découvert	(456)	—	—	(456)
Garanties à payer	(218)	—	—	(218)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(406)	—	—	(406)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(342)	(154)	(524)	(1 020)
Fournisseurs et autres passifs	(5)	(9)	(9)	(23)
Total	(1 501)	(163)	(533)	(2 197)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	48	40	26	114
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(17)	(25)	(28)	(70)
Total	31	15	(2)	44

^A 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)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

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 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(84)	–	–	(84)
Intérêts à payer	(4)	–	–	(4)
Titres vendus à découvert	(477)	–	–	(477)
Garanties à payer	(259)	–	–	(259)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(42)	–	–	(42)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(343)	(116)	(426)	(885)
Fournisseurs et autres passifs	(11)	–	(8)	(19)
Total	(1 220)	(116)	(434)	(1 770)
(en millions de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	36	17	30	83
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(60)	(35)	(31)	(126)
Total	(24)	(18)	(1)	(43)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2019 et 2018.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2019 et 2018.

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 2019		31 mars 2018	
	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 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours (entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours au 31 mars 2018)	47	47	69	69
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours (entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours au 31 mars 2018)	451	449	391	390
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	69	70	72	74
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	68	72	72	75
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	91	90	91	88
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	72	72	70	69
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	126	126	124	120
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	90	94	-	-
Total	1 014	1 020	889	885

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 14 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (gains non réalisés de 14 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018).

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Billets à ordre à court terme	11	6
Billets à moyen terme	10	8
Total	21	14

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	885	2 437	(2 317)	2	13	1 020
Facilités de crédit	-	-	-	-	-	-
Emprunts	885	2 437	(2 317)	2	13	1 020

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	784	1 978	(1 863)	(3)	(11)	885
Facilités de crédit	-	2	(2)	-	-	-
Emprunts	784	1 980	(1 865)	(3)	(11)	885

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 13.

9.2. Transferts de fonds

Investissements PSP a reçu des transferts de fonds du gouvernement du Canada de 232 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (280 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018) pour le Fonds. Les fonds ainsi transférés ont été comptabilisés dans le compte de régime.

10 — Informations sectorielles

Secteurs de placements

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements, dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés, des titres de gouvernements et des titres à revenu fixe de sociétés.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Titres de créance privés – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Les tableaux qui suivent présentent les placements nets par secteur de placements aux dates indiquées :

		31 mars 2019								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	5 840	1 701	1 701	1 215	488	757	103	333	12 138	

		31 mars 2018								
(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	5 564	1 687	1 407	1 086	351	643	160	212	11 110	

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Secteurs de placements (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	249	136	233	87	44	61	–	71	881
Charges ^B	(29)	(18)	(7)	(13)	(5)	(4)	(1)	(1)	(78)
Résultat net	220	118	226	74	39	57	(1)	70	803

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en millions de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	459	212	151	170	34	41	39	(60)	1 046
Charges ^B	(26)	(14)	(6)	(10)	(4)	(3)	(1)	(1)	(65)
Résultat net	433	198	145	160	30	38	38	(61)	981

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Charges d'intérêts	25	15
Coûts de transaction	9	10
Frais de gestion externe des placements ^A	2	3
Autres (montant net)	6	4
Total	42	32

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 17 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (12 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 24 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (23 millions \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Salaires et avantages du personnel	21 151	19 045
Honoraires de consultation et de services professionnels	5 568	5 231
Locaux et matériel	2 268	1 863
Données de marché et applications commerciales	2 677	2 287
Amortissement des immobilisations corporelles	2 362	2 241
Droits de garde	387	331
Autres charges d'exploitation	2 058	1 679
Total	36 471	32 677

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

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

(%)	2019	2018
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,5
Total	100,0	100,0

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

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 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 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

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

i) Gouvernement du Canada

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

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

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

(en millions de dollars canadiens)	2019	2018
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	1 075	1 435
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	678	348
Total	1 753	1 783

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

15 — Gestion du capital

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 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 8.2 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.

16 — Garanties et indemnités

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

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 :

- Aux 31 mars 2019 et 2018, 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 2 602 millions \$ au 31 mars 2019 (2 550 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 188 millions \$ a été attribué au compte de régime (185 millions \$ au 31 mars 2018), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2019, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juillet 2019 et novembre 2029 (entre novembre 2018 et novembre 2029 au 31 mars 2018).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 54 millions \$ au 31 mars 2019 (53 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 4 millions \$ a été attribué au compte de régime (4 millions \$ au 31 mars 2018) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actions étrangères	–	–
Placements immobiliers	177	166
Placements privés	744	823
Placements en infrastructures	193	282
Placements en ressources naturelles	30	33
Titres de créance privés	299	273
Placements alternatifs	150	162
Total	1 593	1 739

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2019 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2018).

— Compte du régime de pension de la Force de réserve

États financiers

Rapport des auditeurs indépendants

Au ministre de la Défense nationale

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (« le Compte du régime de pension de la Force de réserve »), qui comprennent les états de la situation financière aux 31 mars 2019 et 2018, et les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve aux 31 mars 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Compte du régime de pension de la Force de réserve conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si

la direction a l'intention de liquider le Compte du régime de pension de la Force de réserve ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Compte du régime de pension de la Force de réserve.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport des auditeurs contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit 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 du Compte du régime de pension de la Force de réserve;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Compte du régime de pension de la Force de réserve à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Compte du régime de pension de la Force de réserve à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport relatif à la conformité aux autorisations spécifiées

Opinion

Nous avons effectué l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées des opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du

Pour le vérificateur général du Canada
par intérim,



Mélanie Cabana, CPA auditrice, CA
Directrice principale

Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers. Les autorisations spécifiées à l'égard desquelles l'audit de la conformité a été effectué sont les suivantes : les dispositions applicables de la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, la *Loi sur l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public* et ses règlements ainsi que les règlements administratifs de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public et de ses filiales en propriété exclusive.

À notre avis, les opérations du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont conformes, dans tous leurs aspects significatifs, aux autorisations spécifiées susmentionnées. De plus, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis les principes comptables des IFRS ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Responsabilités de la direction à l'égard de la conformité aux autorisations spécifiées

La direction est responsable de la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public aux autorisations spécifiées indiquées ci-dessus, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la conformité du Compte du régime de pension de la Force de réserve de l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public à ces autorisations spécifiées.

Responsabilités des auditeurs à l'égard de l'audit de la conformité aux autorisations spécifiées

Nos responsabilités d'audit comprennent la planification et la mise en œuvre de procédures visant la formulation d'une opinion d'audit et la délivrance d'un rapport sur la question de savoir si les opérations dont nous avons pris connaissance durant l'audit des états financiers sont en conformité avec les exigences spécifiées susmentionnées.



Montréal, Canada
Le 14 mai 2019

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A121444

États de la situation financière

À la date indiquée

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actif		
Placements (note 4.1)	874 172	805 673
Autres actifs	850	767
Total de l'actif	875 022	806 440
Passif		
Fournisseurs et autres passifs	1 470	1 228
Passifs liés à des placements (note 4.1)	74 335	61 585
Emprunts (notes 4.1, 8.2)	62 013	54 893
Somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	–	548
Total du passif	137 818	118 254
Actif net	737 204	688 186
Capitaux propres (note 9)	737 204	688 186
Total du passif et des capitaux propres	875 022	806 440

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Au nom du conseil d'administration :



Martin Glynn
Président du conseil



William A. Mackinnon
Président du comité de vérification

États du résultat global

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Revenu de placement	53 873	65 296
Charges liées aux placements (note 11)	(2 577)	(2 028)
Revenu de placement net	51 296	63 268
Charges d'exploitation (note 12)	(2 262)	(2 070)
Résultat net	49 034	61 198
Autres éléments du résultat global		
Réévaluation du passif net au titre des prestations définies	(16)	(65)
Résultat global	49 018	61 133

États des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Transferts de fonds		
Solde au début de la période	329 631	329 631
Transferts de fonds reçus au cours de la période (note 9.2)	–	–
Solde à la fin de la période	329 631	329 631
Résultats non distribués		
Solde au début de la période	358 555	297 422
Résultat global	49 018	61 133
Solde à la fin de la période	407 573	358 555
Total des capitaux propres	737 204	688 186

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 mars

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Résultat net	49 034	61 198
Ajustements pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie :		
Amortissement des immobilisations corporelles (note 12)	147	142
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(142)	92
Pertes (gains) non réalisé(e)s sur les emprunts	835	(868)
	49 874	60 564
Variation nette des actifs et des passifs d'exploitation		
Augmentation des placements	(57 613)	(69 089)
Diminution (augmentation) des autres actifs	38	(40)
Augmentation des fournisseurs et autres passifs	166	125
Augmentation des passifs liés à des placements	12 806	4 287
(Entrées) sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	5 271	(4 153)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produits tirés des emprunts	150 216	124 558
Remboursement d'emprunts	(143 985)	(118 819)
Remboursement de somme à payer au compte du régime de pension de la fonction publique	(2 380)	(2 404)
Somme avancée par le compte du régime de pension de la fonction publique	1 831	2 441
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement	5 682	5 776
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Acquisitions des immobilisations corporelles	(186)	(206)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'investissement	(186)	(206)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	10 767	1 417
Incidence des fluctuations des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	142	(92)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	19 027	17 702
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période^A	29 936	19 027
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(1 387)	(908)

^A Au 31 mars 2019, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de 29 851 mille \$ (18 962 mille \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins de placement et inclus à la note 4.1, ainsi qu'un montant de 85 mille \$ (65 mille \$ au 31 mars 2018) détenu à des fins administratives et inclus dans les autres actifs.

Les notes font partie intégrante des états financiers.

Notes des états financiers

Pour les exercices clos les 31 mars 2019 et 2018

1 — Renseignements sur la société

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

Les sommes qui sont actuellement transférées pour le fonds du régime par le gouvernement du Canada (le « Fonds ») à Investissements PSP ont trait aux obligations en matière de prestations de retraite en vertu du régime pour des services rendus à compter du 1^{er} mars 2007 (les « services postérieurs à 2007 »). Le compte géré par Investissements PSP au nom du Fonds est désigné aux présentes, le « compte de régime ». Investissements PSP tient un registre des contributions nettes pour le Fonds, de même que de la répartition de ses placements et de ses résultats d'exploitation pour le Fonds dans le compte de régime. Investissements PSP gère aussi un compte de régime pour les fonds des autres régimes, qui sont, de même que le compte de régime, désignés collectivement aux présentes, les « comptes de régime ».

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

En vertu de la LPRFC et des règlements afférents à la LPRFC, le gouvernement du Canada, qui administre le régime et le Fonds, peut en tout temps avoir recours à l'actif net d'Investissements PSP attribué au compte de régime du Fonds à l'égard des montants requis aux fins du versement des prestations de retraite en vertu du régime pour les services postérieurs à 2007.

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

Le siège social d'Investissements PSP est situé au 1, rue Rideau, 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 présentées sommairement ci-après et ont été appliquées à toutes les périodes présentées.

2.1. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Investissements PSP constitue une entité d'investissement selon la définition de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et, par conséquent, ne consolide que les filiales qui lui fournissent uniquement des services liés à ses activités de placement. Investissements PSP évalue plutôt ses participations dans les filiales à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») selon l'IFRS 9, *Instruments financiers* (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 14 mai 2019.

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 indu.

ii) Évaluation de la performance

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

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

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

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 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 actifs financiers négociés sont comptabilisés à la date de transaction.

iii) Évaluation initiale et évaluation ultérieure

Tous les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur et continuent à être évalués de cette manière de façon récurrente. Après l'évaluation initiale, les variations ultérieures de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers classés comme étant à la JVRN sont comptabilisées dans les états 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 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 sur les marchés privés, aux placements alternatifs, aux instruments dérivés 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.

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 et passifs monétaires 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 actifs et passifs monétaires sont inclus dans le revenu 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 ou donnés en garantie et ne comptabilise pas les titres empruntés ou reçus en garantie. Les garanties en espèces obtenues sont comptabilisées tel qu'il est indiqué à la note 4.1.9.

Ces opérations de prêt et d'emprunt de titres requièrent des garanties en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou en titres. 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, lorsque 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 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 dans les charges liées aux placements. Par contre, lorsque Investissements PSP 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 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 les états de la situation financière uniquement si Investissements PSP a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

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 de placement se compose des intérêts, des dividendes, des gains (pertes) à la cession des actifs et passifs financiers et des gains (pertes) qui tiennent compte de la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des actifs financiers détenus et des passifs financiers en cours 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 à l'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, comme il est indiqué à la note 11.

2.3.11. Transferts de fonds

Les montants pour le Fonds sont comptabilisés quand ils sont reçus du gouvernement du Canada.

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

IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

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

IFRS 9, Instruments financiers

En 2014, l'IASB a terminé son projet de remplacement de l'IAS 39, *Instruments financiers: comptabilisation et évaluation* par l'IFRS 9. La norme comprend des exigences de comptabilisation, de décomptabilisation, de classement et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que des dispositions en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise. Investissements PSP a adopté de façon anticipée l'IFRS 9 (2014) dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

Les principales méthodes comptables liées à l'IFRS 9 à l'égard de la comptabilisation, de la décomptabilisation, du classement et de l'évaluation des actifs et passifs financiers sont décrites à la note 2.3.1. Les dispositions de la norme en matière de dépréciation et de comptabilité de couverture n'ont aucune incidence.

3.2. Modifications futures de normes comptables

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

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 2019	31 mars 2018
Placements sur les marchés publics		
Actions canadiennes	14 908	19 187
Actions étrangères	142 418	156 005
Placements sur les marchés privés		
Placements immobiliers	123 609	120 170
Placements privés	88 875	73 227
Placements en infrastructures	88 282	80 326
Placements en ressources naturelles	33 001	24 035
Titres à revenu fixe		
Trésorerie et titres du marché monétaire	52 285	51 214
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	115 295	101 805
Obligations indexées à l'inflation	61 565	55 630
Titres de créance privés	68 712	63 595
Placements alternatifs	44 097	39 383
	833 047	784 577
Actifs liés à des placements		
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	5 167	5 022
Intérêts à recevoir	2 189	1 891
Dividendes à recevoir	628	598
Titres acquis en vertu de conventions de revente	26 220	8 406
Actifs liés à des produits dérivés	6 921	5 179
	41 125	21 096
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	874 172	805 673
Passifs liés à des placements		
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 200)	(5 240)
Intérêts à payer	(304)	(251)
Titres vendus à découvert	(27 661)	(29 612)
Garanties à payer	(13 228)	(16 087)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(24 716)	(2 589)
Passifs liés à des produits dérivés	(4 226)	(7 806)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(74 335)	(61 585)
Emprunts		
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(62 013)	(54 893)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	(62 013)	(54 893)
Placements nets	737 824	689 195

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 et, 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.

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.

Les placements en ressources naturelles regroupent les participations directes, les placements dans des fonds et les co-investissements dans diverses entités fermées. 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. Les placements en ressources naturelles sont présentés déduction faite de tout financement de tiers.

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 titres de créance privés.

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. Une partie de ces instruments ont une échéance de 90 jours ou moins et sont détenus dans le but de faire face aux engagements financiers à court terme. Ces instruments sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et sont soumis à un risque négligeable de changements de valeur. Ils sont inclus à titre de composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie aux fins des tableaux des flux de trésorerie et se sont établis à 29 851 mille \$ au 31 mars 2019 (18 962 mille \$ au 31 mars 2018). 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 billets à taux variable, les billets à terme adossés à des actifs et les titres adossés à des créances hypothécaires. Les obligations indexées à l'inflation sont des titres à revenu fixe qui permettent d'obtenir un rendement rajusté selon l'inflation.

Les titres de créance privés sont des titres à revenu fixe de sociétés fermées détenus directement ou par l'intermédiaire de fonds privés. Ces titres de créance se présentent sous la forme de prêts de premier rang, de dettes mezzanines et de prêts en difficulté et de placements principaux et secondaires dans des prêts à effet de levier. Les titres de créance privés comprennent également des 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 dans le secteur immobilier.

La juste valeur des obligations gouvernementales et de la plupart des obligations de sociétés, des obligations indexées à l'inflation 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.

La juste valeur de certaines obligations de sociétés, des titres de créance privés et des billets à terme adossés à des actifs 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 des titres de créance privés est décrite à la note 4.2.2.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

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 et, 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.7. Intérêts à payer

En ce qui a trait aux emprunts décrits à la note 4.1.11, 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. Garanties à payer

Dans le cadre de prêts de titres et de certaines transactions sur dérivés hors cote, une garantie en espèces est reçue et réinvestie par Investissements PSP. Investissements PSP comptabilise la garantie en espèces reçue, et un montant correspondant est comptabilisé dans les montants à payer. Le solde à payer représente l'obligation du cessionnaire de rembourser la garantie en espèces au cédant à la fin de la transaction en l'absence de défaillance de la part du cédant.

4.1.10. 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 en raison de leur échéance à court terme.

4.1.11. 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 8.2. Les billets à ordre à court terme sont comptabilisés au coût plus les intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme. 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)

4.1.12. 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 sont des contrats en vertu desquels le vendeur donne le droit à l'acquéreur, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre donné de titres liés aux capitaux propres, aux indices, aux marchandises, aux devises, aux taux d'intérêt, au crédit ou d'autres instruments financiers 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 ou négociée hors cote.

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 de 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.

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.

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)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Dérivés sur titres et marchandises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	15 279	-	-	17 080	-	-
Bons et droits de souscription	6	6	-	12	13	-
Options : acquises	22 510	750	-	47 672	1 134	-
souscrites	20 249	-	(347)	32 490	-	(647)
Hors cote						
Swaps	114 901	2 809	(832)	120 538	656	(2 923)
Options : acquises	2 951	100	-	6 866	198	-
souscrites	2 377	-	(134)	3 838	-	(145)
Dérivés sur devises						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	1 323	-	-	543	-	-
Hors cote						
Contrats à terme	87 289	513	(227)	124 937	893	(1 889)
Swaps	28 938	79	(159)	13 521	3	(252)
Options : acquises	28 283	230	-	37 266	260	-
souscrites	25 882	-	(212)	38 275	-	(225)
Dérivés sur taux d'intérêt						
Cotés						
Contrats à terme normalisés	48 970	-	-	65 728	-	-
Options : acquises	210 417	150	-	222 958	82	-
souscrites	192 914	-	(121)	192 844	-	(66)
Hors cote						
Contrats à terme	2 604	45	(72)	-	-	-
Swaps	112 261	1 077	(1 160)	65 718	788	(651)
Options : acquises	237 383	1 157	-	224 667	1 120	-
souscrites	224 627	-	(916)	235 039	-	(941)
Hors cote compensés						
Swaps	245 018	-	-	293 400	-	-
Dérivés de crédit						
Hors cote						
Swaps sur défaillance : acquis	2 934	1	(46)	5 598	-	(67)
souscrits ^A	396	4	-	1 059	9	-
Options : acquises	-	-	-	2 902	23	-
Hors cote compensés						
Swaps sur défaillance : acquis	3 607	-	-	5 586	-	-
souscrits ^A	-	-	-	2 710	-	-
Total		6 921	(4 226)		5 179	(7 806)

^A Investissements PSP garanti indirectement, au moyen des swaps sur défaillance souscrits, les obligations de référence sous-jacentes. L'exposition potentielle maximale correspond à la valeur nominale des swaps sur défaillance souscrits présentée ci-dessus.

4 — Actifs financiers et passifs financiers (suite)

4.1. Catégories d'actifs financiers et de passifs financiers (suite)

4.1.12. 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 2019			31 mars 2018		
	Valeur nominale	Juste valeur		Valeur nominale	Juste valeur	
		Actifs	Passifs		Actifs	Passifs
Instruments dérivés cotés	511 668	906	(468)	579 327	1 229	(713)
Instruments dérivés négociés hors cote	870 826	6 015	(3 758)	880 224	3 950	(7 093)
Instruments dérivés hors cote compensés	248 625	—	—	301 696	—	—
Total		6 921	(4 226)		5 179	(7 806)

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

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Moins de 3 mois	414 333	567 125
De 3 à 12 mois	714 136	540 048
Plus d'un an	502 650	654 074

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 2019, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	10 858	3 785	265	14 908
Actions étrangères	125 488	9 566	7 364	142 418
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	123 609	123 609
Placements privés	–	–	88 875	88 875
Placements en infrastructures	–	–	88 282	88 282
Placements en ressources naturelles	–	–	33 001	33 001
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	52 285	–	52 285
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	115 126	169	115 295
Obligations indexées à l'inflation	–	61 565	–	61 565
Titres de créance privés	–	–	68 712	68 712
Placements alternatifs	–	9 331	34 766	44 097
	136 346	251 658	445 043	833 047
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	5 167	–	5 167
Intérêts à recevoir	–	2 189	–	2 189
Dividendes à recevoir	–	628	–	628
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	26 220	–	26 220
Actifs liés à des produits dérivés	570	6 351	–	6 921
	570	40 555	–	41 125
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	136 916	292 213	445 043	874 172
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(4 200)	–	(4 200)
Intérêts à payer	–	(304)	–	(304)
Titres vendus à découvert	(17 212)	(10 449)	–	(27 661)
Garanties à payer	–	(13 228)	–	(13 228)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(24 716)	–	(24 716)
Passifs liés à des produits dérivés	(468)	(3 758)	–	(4 226)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(17 680)	(56 655)	–	(74 335)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(62 013)	–	(62 013)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(62 013)	–	(62 013)
Placements nets	119 236	173 545	445 043	737 824

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 2018, 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
Placements sur les marchés publics				
Actions canadiennes	15 307	3 880	–	19 187
Actions étrangères	132 952	14 526	8 527	156 005
Placements sur les marchés privés				
Placements immobiliers	–	–	120 170	120 170
Placements privés	–	–	73 227	73 227
Placements en infrastructures	–	–	80 326	80 326
Placements en ressources naturelles	–	–	24 035	24 035
Titres à revenu fixe				
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	51 214	–	51 214
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	–	101 017	788	101 805
Obligations indexées à l'inflation	–	55 630	–	55 630
Titres de créance privés	–	–	63 595	63 595
Placements alternatifs	–	7 509	31 874	39 383
	148 259	233 776	402 542	784 577
Actifs liés à des placements				
Montants à recevoir liés à des transactions en cours	–	5 022	–	5 022
Intérêts à recevoir	–	1 891	–	1 891
Dividendes à recevoir	–	598	–	598
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	8 406	–	8 406
Actifs liés à des produits dérivés	902	4 277	–	5 179
	902	20 194	–	21 096
Placements représentant les actifs financiers à la JVRN	149 161	253 970	402 542	805 673
Passifs liés à des placements				
Montants à payer liés à des transactions en cours	–	(5 240)	–	(5 240)
Intérêts à payer	–	(251)	–	(251)
Titres vendus à découvert	(22 824)	(6 788)	–	(29 612)
Garanties à payer	–	(16 087)	–	(16 087)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(2 589)	–	(2 589)
Passifs liés à des produits dérivés	(713)	(7 093)	–	(7 806)
Passifs liés à des placements représentant les passifs financiers à la JVRN	(23 537)	(38 048)	–	(61 585)
Emprunts				
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	–	(54 893)	–	(54 893)
Emprunts représentant les passifs financiers désignés à la JVRN	–	(54 893)	–	(54 893)
Placements nets	125 624	161 029	402 542	689 195

Aucun transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, des titres cotés d'une juste valeur de 193 mille \$, classés au niveau 2 au 31 mars 2017, ont été transférés dans le niveau 1, les restrictions de négociation ayant expiré.

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 un 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 2019:

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions canadiennes	Placements directs	265	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Actions étrangères	7 364	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	115 549	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	4,10 % – 20,00 % (7,55 %)
				Taux de capitalisation final ^{B, C}	4,25 % – 10,25 % (5,92 %)
			Capitalisation directe	Taux de capitalisation ^{B, D}	2,50 % – 8,98 % (5,57 %)
				Taux d'occupation stable ^{D, E}	93,00 % – 100,00 % (98,22 %)
			Approche des transactions comparables	Prix au pied carré ^{D, E}	0,95 \$ – 2 057,93 \$ (281,99 \$)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	8 060	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	148 427	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,50 % (8,79 %)
			Données de marché comparables	s. o.	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	61 731	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	129	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	52,50 %
	Billets à terme adossés à des actifs	40	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	47 425	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,54 % – 18,76 % (9,77 %)
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
	Prix de la transaction	s. o.	s. o.		
Placements dans des fonds	21 287	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.	
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	34 766	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		445 043			

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

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

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

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

^E Une augmentation (diminution) de cette donnée d'entrée non observable, prise individuellement, entraîne en général une augmentation (diminution) de 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 (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 2018 :

Actifs financiers et passifs financiers	Type de placement	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Techniques d'évaluation importantes	Données d'entrée non observables importantes	Fourchette (moyenne pondérée)
Placements sur les marchés publics Actions étrangères	Placements directs	8 527	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements sur les marchés privés Placements immobiliers	Placements directs et co-investissements	112 766	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^{B, C}	5,00 % – 22,10 % (7,94 %)
Taux de capitalisation final ^{B, C}				4,25 % – 9,75 % (5,92 %)	
Capitalisation directe			Taux de capitalisation ^{B, D}	2,75 % – 9,09 % (5,30 %)	
			Taux d'occupation stable ^{D, E}	94,00 % – 100,00 % (98,29 %)	
Approche des transactions comparables			Prix au pied carré ^{D, E}	27,50 \$ – 1 107,92 \$ (90,83 \$)	
Valeur de l'actif net ^A			s. o.	s. o.	
Prix de la transaction	s. o.	s. o.			
	Placements dans des fonds	7 404	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Autres placements sur les marchés privés	Placements directs et co-investissements	122 551	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	6,00 % – 12,70 % (8,94 %)
				Données de marché comparables	s. o.
			Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	55 037	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Titres à revenu fixe Obligations de sociétés	Obligations convertibles	740	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	4,70 % – 10,00 % (7,40 %)
	Billets à terme adossés à des actifs	48	Prix obtenus de sources indépendantes ^A	s. o.	s. o.
Titres de créance privés	Placements directs et co-investissements	45 741	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation ^B	5,90 % – 17,25 % (9,79 %)
				Valeur de l'actif net ^A	s. o.
			Prix de la transaction	s. o.	s. o.
	Placements dans des fonds	17 854	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Placements alternatifs	Placements dans des fonds	31 874	Valeur de l'actif net ^A	s. o.	s. o.
Total		402 542			

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

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

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

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

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

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 2019 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains (pertes) non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	8 527	2 457	(2 997)	-	1 896	(2 256)	2	7 629
Placements sur les marchés privés	297 758	66 185	(42 046)	-	8 444	3 820	(394)	333 767
Titres à revenu fixe	64 383	25 841	(20 082)	(264)	681	(1 678)	-	68 881
Placements alternatifs	31 874	3 913	(2 484)	-	200	1 263	-	34 766
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	402 542	98 396	(67 609)	(264)	11 221	1 149	(392)	445 043

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2018, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2019, le placement a été transféré dans le niveau 1, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse.

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 2018 :

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Achats	Ventes	Règlements	Gains réalisés	Gains non réalisés ^A	Transfert hors du niveau 3	Solde de clôture
Placements sur les marchés publics	1 367	3 021	(264)	-	30	4 373	-	8 527
Placements sur les marchés privés	256 625	44 816	(20 444)	-	5 060	11 760	(59)	297 758
Titres à revenu fixe	43 638	35 538	(14 646)	(118)	1 000	(1 029)	-	64 383
Placements alternatifs	30 049	6 088	(4 259)	-	359	(363)	-	31 874
Montants nets à recevoir et à payer liés aux produits dérivés	-	78	-	(78)	-	-	-	-
Total	331 679	89 541	(39 613)	(196)	6 449	14 741	(59)	402 542

^A Comprennent des ajustements liés à la répartition du compte de régime.

Au 31 mars 2017, un placement sur les marchés privés a été classé au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, étant donné que la juste valeur a été déterminée à l'aide de données d'entrée non observables importantes. Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, le placement a été transféré dans le niveau 2, les titres connexes ayant été inscrits en Bourse. Les titres détenus par Investissements PSP ne sont pas inscrits en Bourse et ne peuvent être vendus qu'à compter du moment de leur inscription.

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. 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 2019 (augmentation de 3 % et diminution de 3 % au 31 mars 2018) de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3. Sont exclus les 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. 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 2019	31 mars 2018
Prêts et emprunts de titres		
Titres prêtés	35 088	52 016
Biens détenus en garantie ^A	36 980	55 349
Titres empruntés	17 222	22 981
Biens donnés en garantie ^B	17 746	23 794
Conventions de rachat et conventions de revente de titres		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	24 881	2 631
Biens donnés en garantie	24 818	2 628
Titres acquis en vertu de conventions de revente	26 360	8 477
Biens détenus en garantie ^C	26 314	8 444
Contrats de dérivés		
Biens donnés en garantie	4 018	8 009
Biens détenus en garantie ^D	2 442	14

^A La juste valeur minimale de la garantie en espèces requise correspond à 102 % de la juste valeur des titres prêtés et, dans le cas des garanties sous forme de titres, à 105 %. Les biens détenus en garantie comprenaient 13 099 mille \$ en espèces pour le compte de régime au 31 mars 2019 (15 779 mille \$ au 31 mars 2018) et 23 881 mille \$ en titres au 31 mars 2019 (39 570 mille \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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

^C Au 31 mars 2019, un montant de 10 449 mille \$ (6 788 mille \$ au 31 mars 2018) des biens détenus en garantie sous forme de titres avait été utilisé dans le cadre de transactions de vente à découvert et un montant de 69 mille \$ (néant au 31 mars 2018) avait été utilisé relativement à des titres vendus en vertu de conventions de rachat.

^D Les biens détenus en garantie comprenaient 33 mille \$ en espèces au 31 mars 2019 (11 mille \$ au 31 mars 2018) et 2 409 mille \$ en titres au 31 mars 2019 (3 mille \$ au 31 mars 2018). Toutes les garanties en espèces sont réinvesties.

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.

6 — Intérêts détenus dans d'autres entités (suite)

6.1. Filiales, coentreprises et entreprises associées (suite)

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 2019, 108 filiales qui sont des entités d'investissement étaient constituées en Amérique du Nord, 17 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie (103 entités d'investissement en Amérique du Nord, 23 en Europe, 11 en Océanie, 4 en Amérique centrale et en Amérique du Sud, 1 en Afrique et 1 en Asie au 31 mars 2018).

De plus, Investissements PSP contrôlait 81 entités émettrices directement ou par l'intermédiaire de ses filiales qui sont des entités d'investissement au 31 mars 2019 (80 entités émettrices au 31 mars 2018).

Les tableaux ci-après présentent, 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 2019			
Nom de l'entité	Établissement principal	Participation détenue par Investissements PSP (%)	Relation avec Investissements PSP
AviAlliance GmbH	Europe	100	Entité émettrice contrôlée
Revera Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Kaingaroo Timberlands Ltd.	Océanie	56	Entité contrôlée conjointement
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
Forth Ports Limited	Europe	51	Entité contrôlée conjointement
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

31 mars 2018			
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
Roadis Transportation B.V.	Mondial	100	Entité émettrice contrôlée
SEGRO European Logistics Partnership S.a.r.l.	Europe	50	Entité contrôlée conjointement
FirstLight Power Resources Holding Inc.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
Roccapina Fund, L.P.	Amérique du Nord	100	Entité émettrice contrôlée
TDF S.A.S.	Europe	22	Entreprise associée
Cubico Sustainable Investments Limited	Mondial	50	Entité contrôlée conjointement
Big Box Properties	Amérique du Nord	49	Entité contrôlée conjointement

Outre ce qui précède, Investissements PSP 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 8.2.

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 16 et les engagements, à la note 17.

7 — Gestion du risque lié aux placements

Investissements PSP est tenue d'agir dans le meilleur intérêt des contributeurs et des bénéficiaires en vertu des régimes et de maximiser les rendements 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 d'entreprise. La politique de gestion du risque d'entreprise fournit un cadre pour identifier, évaluer, gérer, atténuer, surveiller et signaler les risques liés et non liés aux placements auxquels Investissements PSP est exposée.

Dans le cadre de la politique globale de gestion du risque d'entreprise, la politique de gestion du risque de placement vise à appuyer la gestion des risques inhérents au processus de prise de décisions en matière de placement. La politique de gestion du risque de placement offre un cadre précisant la façon dont les activités de placement doivent se conformer à la philosophie d'Investissements PSP en matière de risque et s'aligner sur la tolérance et les limites de son appétit à l'égard du risque. La politique de gestion du risque de placement complète également l'Énoncé sur les principes, normes et procédures de placement (l'« ÉPNP »), dont l'objectif est d'assurer une gestion efficace des risques de placement dans le cadre de la mise en œuvre des diverses stratégies de placement d'Investissements PSP. Les risques liés aux placements comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

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.

7.1.1. Mesure du risque de marché

La volatilité annualisée absolue pour l'ensemble du portefeuille est utilisée comme mesure principale du risque de marché. La volatilité absolue est une mesure statistique de l'ampleur des variations des rendements d'un placement ou d'un portefeuille de placements donné. Elle permet d'illustrer le potentiel de perte de valeur dans un placement ou un portefeuille de placements découlant des fluctuations des prix du marché.

Investissements PSP utilise les rendements des marchés sur une période de sept ans et sur un horizon de détention de douze mois pour calculer la volatilité absolue. 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 volatilité absolue.

La volatilité absolue 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.

Le tableau suivant présente la volatilité absolue pour l'ensemble du portefeuille, calculée en pourcentage des placements nets, à la fin de la période :

	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
Volatilité absolue	7,3	7,2

Méthodes de simulation de crises

Bien que la volatilité absolue 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. Ces méthodes 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.1. Risque de marché (suite)

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 :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2019					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	52 285 ^A	52 285
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	5 233	53 213	26 433	21 487	8 929 ^B	115 295
Obligations indexées à l'inflation	–	10 051	34 391	17 123	–	61 565
Titres de créance privés	371	11 196	26 391	9 151	21 603 ^C	68 712
Total des titres à revenu fixe	5 604	74 460	87 215	47 761	82 817	297 857

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2018					
	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	De 5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Autres	Total
Trésorerie et titres du marché monétaire	–	–	–	–	51 214 ^A	51 214
Obligations gouvernementales et obligations de sociétés	15 734	37 263	23 494	15 428	9 886 ^B	101 805
Obligations indexées à l'inflation	–	18 469	19 857	17 304	–	55 630
Titres de créance privés	16	6 417	31 505	6 938	18 719 ^C	63 595
Total des titres à revenu fixe	15 750	62 149	74 856	39 670	79 819	272 244

^A En raison de leur échéance à court terme, ces placements ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt.

^B Certains titres à revenu fixe ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt étant donné que leurs taux d'intérêt prescrits sont variables.

^C L'information liée à la durée jusqu'à l'échéance des placements dans des fonds et de certains placements détenus directement compris dans les titres de créance privés n'est pas disponible.

Tous les placements dans des actions canadiennes, les placements dans des actions étrangères, les placements immobiliers, les placements privés, les placements en infrastructures et les placements en ressources naturelles, totalisant 491 093 mille \$ au 31 mars 2019 (472 950 mille \$ au 31 mars 2018), n'ont pas d'échéance précise et ne sont pas exposés de façon importante au risque de taux d'intérêt. Les placements alternatifs décrits à la note 4.1.4, totalisant 44 097 mille \$ au 31 mars 2019 (39 383 mille \$ au 31 mars 2018), n'ont également pas d'échéance précise. Certains de ces placements alternatifs, de même que des conventions de revente et des contrats de dérivés présentés respectivement aux notes 4.1.10 et 4.1.12 sont exposés au risque de taux d'intérêt. Ces expositions sont prises en compte dans le calcul de la volatilité absolue dont il est question à la note 7.1.1.

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 8.2.

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 de placements (c'est-à-dire la détention directe et indirecte de titres, de parts de fonds en gestion commune et de parts de sociétés en commandite) ou de passifs liés à des placements dans diverses devises. 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.

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 2019		31 mars 2018	
	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total	Juste valeur (en milliers de dollars canadiens)	Pourcentage du total
Dollar américain	382 917	63,6	370 823	68,4
Euro	89 705	14,9	54 933	10,1
Livre sterling	34 777	5,8	13 295	2,5
Dollar australien	13 243	2,2	11 873	2,2
Yen japonais	12 208	2,0	15 998	3,0
Dollar de Hong Kong	11 323	1,9	10 790	2,0
Peso mexicain	10 587	1,8	8 807	1,6
Réal brésilien	7 036	1,2	9 707	1,8
Roupie indienne	7 005	1,2	6 199	1,1
Won sud-coréen	5 808	1,0	11 758	2,2
Franc suisse	4 035	0,7	3 592	0,7
Nouveau dollar taïwanais	4 029	0,7	4 633	0,9
Autres	18 872	3,0	19 550	3,5
Total	601 545	100,0	541 958	100,0

Au 31 mars 2019, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 94 893 mille \$ pour le compte de régime (59 981 mille \$ US, 8 713 mille €, 450 mille £, 97 mille rands d'Afrique du Sud, 13 mille réals brésiliens, 59 527 mille pesos colombiens, 11 652 mille pesos mexicains et 69 mille dollars australiens). Ces engagements ne figurent pas dans le tableau des expositions au risque de change ci-dessus.

Au 31 mars 2018, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient en outre des engagements libellés en devises de 105 232 mille \$ pour le compte de régime (66 036 mille \$ US, 11 439 mille €, 808 mille £, 99 mille rands d'Afrique du Sud, 61 014 mille pesos colombiens et 6 480 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 acquis en vertu de conventions de revente 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 à l'égard d'émetteurs et de contreparties publics 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. Si les agences accordent des cotes différentes à un même titre, Investissements PSP se fondera sur la notation la plus faible. Pour les émetteurs privés, Investissements PSP attribue des cotes de crédit internes aux émetteurs et évalue les profils de risques combinés par rapport aux objectifs fixés. Pour attribuer des cotes de crédit aux émetteurs, Investissements PSP utilise des méthodes comparables à celles utilisées par des agences de notation reconnues.

Au 31 mars 2019, l'exposition maximale du compte de régime au risque de crédit s'élevait à 322 millions \$ (279 millions \$ au 31 mars 2018). Ce montant est présenté compte non tenu des biens détenus en garantie et des conventions de compensation qui ne sont pas admissibles à la compensation selon les IFRS. Le risque de crédit maximum exclut les garanties présentées à la note 16 ainsi que les placements dans des fonds classés dans les placements alternatifs à la note 4.1. Ces fonds détiennent des titres à revenu fixe parmi d'autres types d'instruments.

Dans le cadre de son suivi du risque de crédit, Investissements PSP produit un rapport périodique sur la concentration par cote de crédit pour les titres sensibles au crédit. Le tableau suivant présente la concentration du risque de crédit en fonction des cotes de crédit, à la date indiquée :

Cote de crédit	31 mars 2019 (%)	31 mars 2018 (%)
AAA-AA	48,4	51,2
A	23,6	20,9
BBB	2,3	2,5
BB et moins	25,1	24,4
Aucune cote ^A	0,6	1,0
Total	100,0	100,0

^A Comprend des titres d'émetteurs et de contreparties publics qui ne sont pas cotés par des agences de notation du crédit ou qui sont cotés par une seule agence de notation du crédit.

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 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 en espèces, des titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure. L'ASG régit également l'échange de garanties lorsque l'exposition au crédit d'une contrepartie dépasse un seuil prédéterminé. Les contreparties sont, en règle générale, 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 sont requises en espèces, en titres de créance de qualité supérieure ou d'autres titres de qualité supérieure 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 sous forme de titres, mais réinvestit toutes les garanties en espèces relativement aux 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 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

7.2. Risque de crédit (suite)

7.2.2. Compensation

Investissements PSP est assujettie aux conventions-cadres de l'ISDA à l'égard de ses instruments financiers dérivés négociés hors cote, comme il a déjà été mentionné. Ces conventions contiennent des dispositions exécutoires de compensation par liquidation qui s'appliquent seulement en cas de défaut. Dans certains cas, ces conventions permettent la compensation. Lorsque les conditions de compensation étaient satisfaites, les instruments financiers ont été présentés selon leur montant net dans les états de la situation financière. Les 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 conditions de compensation n'étant pas satisfaites.

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

Actifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des passifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des actifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Passifs financiers comptabilisés	Biens détenus en garantie et non comptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de revente	26 220	–	26 220 ^A	17 060	9 156	4
Dérivés négociés hors cote	6 042	27	6 015 ^B	3 346	2 345	324
Total	32 262	27	32 235	20 406	11 501	328
31 mars 2018						
Conventions de revente	8 406	–	8 406 ^A	2 234	6 172	–
Dérivés négociés hors cote	4 129	179	3 950 ^B	3 919	3	28
Total	12 535	179	12 356	6 153	6 175	28

Passifs financiers

(en milliers de dollars canadiens)	Montant brut des passifs financiers comptabilisés	Moins : Montant brut des actifs financiers comptabilisés et compensés	Montant net des passifs financiers présentés dans les états de la situation financière	Moins : Montants connexes non compensés dans les états de la situation financière		Montant net
				Actifs financiers comptabilisés	Biens donnés en garantie et non décomptabilisés	
31 mars 2019						
Conventions de rachat	24 716	–	24 716 ^A	17 060	7 648	8
Dérivés négociés hors cote	3 785	27	3 758 ^B	3 320	408	30
Garanties à payer	33	–	33 ^C	26	–	7
Total	28 534	27	28 507	20 406	8 056	45
31 mars 2018						
Conventions de rachat	2 589	–	2 589 ^A	2 234	355	–
Dérivés négociés hors cote	7 272	179	7 093 ^B	3 912	3 176	5
Garanties à payer	11	–	11 ^C	7	–	4
Total	9 872	179	9 693	6 153	3 531	9

^A Tel qu'il est décrit à la note 4.1.10.

^B Tel qu'il est décrit à la note 4.1.12.

^C Tel qu'il est décrit à la note 4.1.9. Le solde comprend la garantie en espèces reçue dans le cadre de certaines transactions sur dérivés hors cote, et fait partie des garanties à payer décrites à la note 4.1.

7 — Gestion du risque lié aux placements (suite)

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 8.2. En outre, Investissements PSP détient des facilités de crédit aux fins générales de la société. De l'information supplémentaire sur ces facilités de crédit est présentée à la note 8.1.

La valeur nominale des produits dérivés selon l'échéance est présentée à la note 4.1.12.

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 2019, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(4 200)	—	—	(4 200)
Intérêts à payer	(296)	(8)	—	(304)
Titres vendus à découvert	(27 661)	—	—	(27 661)
Garanties à payer	(13 228)	—	—	(13 228)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(24 716)	—	—	(24 716)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(20 797)	(9 340)	(31 876)	(62 013)
Fournisseurs et autres passifs	(339)	(559)	(572)	(1 470)
Total	(91 237)	(9 907)	(32 448)	(133 592)
(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	2 901	2 434	1 586	6 921
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(1 031)	(1 540)	(1 655)	(4 226)
Total	1 870	894	(69)	2 695

^A 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)

7.3. Risque de liquidité (suite)

Passifs financiers (suite)

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 2018, et compte non tenu de l'incidence des garanties et des indemnités mentionnées à la note 16 :

(en milliers de dollars canadiens)	Moins de 3 mois	De 3 à 12 mois	Plus de 1 an	Total
Passifs financiers autres que ceux liés à des produits dérivés^A				
Montants à payer liés à des transactions en cours	(5 240)	–	–	(5 240)
Intérêts à payer	(242)	(9)	–	(251)
Titres vendus à découvert	(29 612)	–	–	(29 612)
Garanties à payer	(16 087)	–	–	(16 087)
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(2 589)	–	–	(2 589)
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	(21 299)	(7 152)	(26 442)	(54 893)
Fournisseurs et autres passifs	(763)	–	(465)	(1 228)
Total	(75 832)	(7 161)	(26 907)	(109 900)
Instruments financiers liés à des produits dérivés				
Actifs liés à des produits dérivés	2 254	1 085	1 840	5 179
Passifs liés à des produits dérivés ^A	(3 730)	(2 146)	(1 930)	(7 806)
Total	(1 476)	(1 061)	(90)	(2 627)

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

8 — Emprunts

8.1. Facilités de crédit

Investissements PSP détient une facilité de crédit renouvelable de 2 milliards \$ et une ligne de crédit à demande de 1 milliard \$ (collectivement, les « facilités de crédit »).

Les facilités de crédit servent aux fins générales de la société et sont offertes en dollars canadiens ou américains. Ces facilités de crédit sont assujetties aux modalités habituelles et sont consenties à des taux d'intérêt variables, notamment au taux préférentiel et au taux de base américain.

Aucun prélèvement n'avait été effectué sur ces facilités de crédit aux 31 mars 2019 et 2018.

8.2. 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 12 milliards \$ pour les émissions au Canada et aux États-Unis combinées.

Le programme de financement par emprunt sur les marchés des capitaux d'Investissements PSP respectait les limites autorisées par le conseil d'administration au cours des exercices clos les 31 mars 2019 et 2018.

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 :

	31 mars 2019		31 mars 2018	
	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur	Montants de capital payables à l'échéance	Juste valeur
(en milliers de dollars canadiens)				
Billets à ordre à court terme libellés en dollars canadiens, portant intérêt entre 1,79 % et 2,20 % et venant à échéance de 56 à 365 jours (entre 1,16 % et 1,85 % et venant à échéance de 26 à 364 jours au 31 mars 2018)	2 863	2 844	4 266	4 248
Billets à ordre à court terme libellés en dollars américains, portant intérêt entre 2,45 % et 2,84 % et venant à échéance de 21 à 365 jours (entre 1,39 % et 2,17 % et venant à échéance de 28 à 365 jours au 31 mars 2018)	27 441	27 293	24 261	24 203
Billets à moyen terme de série 5, portant intérêt à 3,03 % par année et venant à échéance le 22 octobre 2020	4 160	4 241	4 502	4 605
Billets à moyen terme de série 7, portant intérêt à 3,29 % par année et venant à échéance le 4 avril 2024	4 138	4 378	4 435	4 618
Billets à moyen terme de série 8, portant intérêt à 1,34 % par année et venant à échéance le 18 août 2021	5 490	5 435	5 628	5 462
Billets à moyen terme de série 9, portant intérêt à 2,09 % par année et venant à échéance le 22 novembre 2023	4 392	4 405	4 344	4 255
Billets à moyen terme de série 10, portant intérêt à 1,73 % par année et venant à échéance le 21 juin 2022	7 687	7 653	7 698	7 502
Billets à moyen terme de série 11, portant intérêt à 3,00 % par année et venant à échéance le 5 novembre 2025	5 490	5 764	-	-
Total	61 661	62 013	55 134	54 893

Les pertes non réalisées sur les emprunts s'élevaient à 835 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (gains non réalisés de 868 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018).

8 — Emprunts (suite)

8.2. Financement par emprunt sur les marchés des capitaux (suite)

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

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Billets à ordre à court terme	668	351
Billets à moyen terme	637	525
Total	1 305	876

8.3. Rapprochement des passifs issus des activités de financement

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Pertes de change	Pertes de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	54 893	150 216	(143 985)	100	789	62 013
Facilités de crédit	-	-	-	-	-	-
Emprunts	54 893	150 216	(143 985)	100	789	62 013

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

Le tableau suivant présente le rapprochement 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 pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en milliers de dollars canadiens)	Solde d'ouverture	Produits tirés des emprunts	Remboursement d'emprunts	Changements sans contrepartie de trésorerie		Solde de clôture
				Gains de change	Gains de juste valeur ^A	
Financement par emprunt sur les marchés des capitaux	50 035	124 400	(118 661)	(175)	(706)	54 893
Facilités de crédit	-	158	(158)	-	-	-
Emprunts	50 035	124 558	(118 819)	(175)	(706)	54 893

^A Comprend les intérêts sur les billets à ordre à court terme, qui sont ajoutés au coût, lequel se rapproche de leur juste valeur.

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 13.

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 2019 (aucun transfert au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018) pour le Fonds.

10 — Informations sectorielles

Secteurs de placements

En vue de s'acquitter de son mandat, Investissements PSP gère un portefeuille mondial diversifié comportant des placements effectués dans différentes catégories d'actifs. De plus, elle a adopté une approche de placements axée sur l'ensemble des Fonds plutôt que sur une seule catégorie d'actifs. Cette approche s'articule sur la stratégie de placements à long terme et repose sur la gestion de la répartition et de l'exposition des catégories d'actifs, des secteurs et des facteurs de risques de l'ensemble des Fonds.

Ainsi, les secteurs de placements d'Investissements PSP sont présentés ci-après afin de refléter la façon dont les catégories d'actifs sont gérées et comment la haute direction analyse les résultats pour faciliter la gestion de la performance et la prise de décision. Le montant de chaque secteur de placements comprend sa quote-part respective dans les actifs liés aux placements, dans les passifs liés aux placements, ainsi que les emprunts, qui sont présentés séparément selon la nature des placements sous-jacents à la note 4.1. En outre, à l'appui de l'approche de placement d'Investissements PSP, un portefeuille complémentaire est géré en sus de chaque portefeuille de catégories d'actifs, ce qui permet à Investissements PSP de saisir des occasions de placements qui s'inscrivent dans son mandat, mais qui se trouvent hors de la portée du cadre de placement d'une catégorie d'actifs prise individuellement.

Ces secteurs comprennent des placements détenus directement et en copropriété, ainsi que des placements détenus par les gestionnaires de fonds, et sont composés de ce qui suit :

- Placements sur les marchés publics – placements dans des actions négociées sur des marchés organisés, des titres de gouvernements et des titres à revenu fixe de sociétés.
- Placements immobiliers – placements dans des actifs immobiliers, principalement dans le secteur des résidences pour retraités, le secteur résidentiel, le secteur commercial, le secteur du commerce au détail et d'autres secteurs industriels.
- Placements privés – placements dans des entités fermées ayant des objectifs similaires.
- Placements en infrastructures – placements dans des entités fermées axés sur les actifs de sociétés du transport, énergétiques, des télécommunications et d'autres sociétés réglementées.
- Placements en ressources naturelles – placements dans des actifs réels axés sur les actifs des secteurs des terrains forestiers, de l'agriculture et du pétrole et du gaz naturel en amont.
- Titres de créance privés – placements dans des titres de créance principaux et secondaires de qualité inférieure.
- Portefeuille complémentaire – placements qui ne s'inscrivent pas dans le mandat des catégories d'actifs actuellement détenues, mais qui sont jugés avantageux pour l'ensemble des Fonds.

Les tableaux qui suivent présentent les placements nets par secteur de placements aux dates indiquées :

		31 mars 2019								
(en milliers de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	354 995	103 388	103 392	73 870	29 688	46 010	6 263	20 218	737 824	

		31 mars 2018								
(en milliers de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^A	Total	
	345 166	104 649	87 258	67 404	21 758	39 874	9 909	13 177	689 195	

^A Comprendent de la trésorerie et des titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

10 — Informations sectorielles (suite)

Secteurs de placements (suite)

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2019.

(en milliers de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	14 898	8 407	14 346	5 400	2 700	3 729	(4)	4 397	53 873
Charges ^B	(1 755)	(1 152)	(446)	(792)	(302)	(270)	(59)	(63)	(4 839)
Résultat net	13 143	7 255	13 900	4 608	2 398	3 459	(63)	4 334	49 034

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

Le tableau qui suit présente le résultat net d'exploitation par secteur de placements pour l'exercice clos le 31 mars 2018.

(en milliers de dollars canadiens)	Placements sur les marchés publics	Placements immobiliers	Placements privés	Placements en infrastructures	Placements en ressources naturelles	Titres de créance privés	Portefeuille complémentaire	Autre ^c	Total
Revenu de placement ^A	28 858	13 182	9 337	10 571	2 112	2 553	2 418	(3 735)	65 296
Charges ^B	(1 621)	(920)	(363)	(653)	(233)	(185)	(60)	(63)	(4 098)
Résultat net	27 237	12 262	8 974	9 918	1 879	2 368	2 358	(3 798)	61 198

^A Comme il est mentionné à la note 11, les autres frais payés par certains placements dans des fonds en gestion commune et les frais de gestion qui ne sont pas payés directement par Investissements PSP sont inclus dans le revenu de placement.

^B Comprennent toutes les charges liées aux placements et les charges d'exploitation présentées respectivement aux notes 11 et 12.

^C Comprennent la trésorerie et les titres du marché monétaire qui ne sont pas gérés au sein des secteurs d'exploitation.

11 — Charges liées aux placements

Les charges liées aux placements attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Charges d'intérêts	1 497	968
Coûts de transaction	569	635
Frais de gestion externe des placements ^A	125	185
Autres (montant net)	386	240
Total	2 577	2 028

^A Comprennent les montants engagés relativement à des placements sur les marchés publics qui sont payés directement par Investissements PSP. D'autres frais sont payés par certains placements dans des fonds en gestion commune classés en tant que placements alternatifs, lesquels ont totalisé 1 038 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (723 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des fonds.

De même, les frais de gestion liés aux placements sur les marchés privés et les titres de créance privés ne sont pas payés directement par Investissements PSP. Ces frais, qui varient en règle générale entre 0,2 % et 2,5 % du montant total investi ou engagé, se sont élevés à 1 451 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2019 (1 407 mille \$ pour l'exercice clos le 31 mars 2018). Ces frais sont intégrés dans la juste valeur des placements.

12 — Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation attribuées au compte de régime pour les exercices clos les 31 mars comprenaient les éléments suivants :

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Salaires et avantages du personnel	1 312	1 207
Honoraires de consultation et de services professionnels	345	331
Locaux et matériel	141	118
Données de marché et applications commerciales	166	145
Amortissement des immobilisations corporelles	147	142
Droits de garde	24	21
Autres charges d'exploitation	127	106
Total	2 262	2 070

13 — Répartition du résultat global

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

13.1. Revenu de placement

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

13.2. Charges

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

(%)	2019	2018
Compte du régime de pension de la fonction publique	72,6	72,6
Compte du régime de pension des Forces canadiennes	19,7	19,7
Compte du régime de pension de la Gendarmerie royale du Canada	7,3	7,2
Compte du régime de pension de la Force de réserve	0,4	0,5
Total	100,0	100,0

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

14 — Transactions entre parties liées

14.1. Certaines entités émettrices

Comme il est mentionné à la note 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 16 et 17. Comme les soldes liés à toutes les transactions de placement sont évalués à la JVRN, ces transactions réalisées avec des parties liées ont la même incidence sur l'actif net et le résultat global que celles réalisées avec des parties non liées.

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

14.2. Le gouvernement du Canada et les entités liées au gouvernement

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

i) Gouvernement du Canada

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

14.3. Rémunération des principaux dirigeants

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

(en milliers de dollars canadiens)	2019	2018
Rémunération et autres avantages du personnel à court terme	66	89
Rémunération et autres avantages du personnel à long terme	41	22
Total	107	111

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

15 — Gestion du capital

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

- Investir les transferts de fonds, selon ce qui est énoncé à la note 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 8.2 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.

16 — Garanties et indemnités

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

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

Investissements PSP garantit de façon inconditionnelle et irrévocable toutes les facilités de crédit ainsi que tous les billets à ordre à court terme et les billets à moyen terme émis par PSP Capital Inc., tel qu'il est décrit à la note 8.

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 :

- Aux 31 mars 2019 et 2018, 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 2 602 millions \$ au 31 mars 2019 (2 550 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 11 429 mille \$ a été attribué au compte de régime (11 482 mille \$ au 31 mars 2018), plus les intérêts et autres frais connexes applicables. Au 31 mars 2019, les accords d'emprunt venaient à échéance entre juillet 2019 et novembre 2029 (entre novembre 2018 et novembre 2029 au 31 mars 2018).
- De plus, Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement avaient émis des lettres de crédit d'un montant total de 54 millions \$ au 31 mars 2019 (53 millions \$ au 31 mars 2018), dont un montant de 239 mille \$ a été attribué au compte de régime (236 mille \$ au 31 mars 2018) relativement à des transactions de placement.

17 — Engagements

Investissements PSP et ses filiales qui sont des entités d'investissement ont convenu de conclure des transactions de placement qui seront financées au cours des exercices à venir conformément à des modalités convenues. La portion des engagements d'Investissements PSP qui aurait été prise en charge par le compte de régime était comme suit :

(en milliers de dollars canadiens)	31 mars 2019	31 mars 2018
Actions étrangères	–	21
Placements immobiliers	10 725	10 320
Placements privés	45 225	51 062
Placements en infrastructures	11 744	17 465
Placements en ressources naturelles	1 837	2 055
Titres de créance privés	18 190	16 920
Placements alternatifs	9 110	10 047
Total	96 831	107 890

Le financement des engagements susmentionnés peut être demandé à diverses dates jusqu'en 2035 au 31 mars 2019 (jusqu'en 2035 au 31 mars 2018).

Places d'affaires

MONTRÉAL

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

NEW YORK

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

LONDRES

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

HONG KONG

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

Siège social

OTTAWA

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

info@investpsp.ca